



**ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН
ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ
ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ**

**УЛААНБААТАР
2016 ОН**

ГАРЧИГ

МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ	4
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ	6
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА	8
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2016 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ХЭРЭГЖИЛТ (2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар)	21
ТӨСЛИЙН ТООЦОО, СУДАЛГАА	42
I. ИНФЛЯЦИ	42
II. БОДИТ СЕКТОР	43
2.1. Нийт нийлүүлэлт	43
2.2. Нийт эрэлт	45
III. УЛСЫН ТӨСӨВ	46
IV. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУУРЬ ТӨСӨӨЛӨЛ	56
4.1. Төсөөлөлд ашигласан гадаад зах зээлийн таамаглал ...	56
4.2. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл	60
4.3. Инфляцийн төсөөлөл	62
4.4. Төсөөллийн тодорхой бус байдал	63
4.4.1 <i>Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал</i>	64
4.4.2 <i>Эдийн засгийн дотоод орчны тодорхой бус байдал</i>	65

V. МӨНГӨНИЙ ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД	66
5.1. Мөнгөний нийлүүлэлт.....	66
5.2. Мөнгөний зах, хүүний түвшин.....	70
5.3. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш	74
VI. ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ, ГАДААД ЗАХ ЗЭЭЛ.....	78
6.1. Төлбөрийн тэнцэл.....	78
6.2. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц	82
6.3. Монгол Улсын нийт гадаад өр	84
VII. МОНГОЛБАНК, МОНГОЛ УЛСЫН ЗАСГИЙН ГАЗАР ХАМТРАН ХЭРЭГЖҮҮЛСЭН ҮНЭ ТОГТВОРЖУУЛАХ ХӨТӨЛБӨР БОЛОН БУСАД САНХҮҮЖИЛТ	94
7.1. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр	94
7.2. Бусад санхүүжилт	96
7.3. Монгол Улсын Хөгжлийн банк (МУХБ)-ны хөрөнгө оруулалт	97
VIII. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ	100
8.1. Санхүүгийн салбар	100
8.2. Банкны салбарын өнөөгийн байдал, цаашдын төлөв .	103
8.3. Банкны салбарын эрсдэл даах чадвар	109

ТӨСӨЛ

МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ

2016 оны ... дугаар
сарын ... -ны өдөр

Дугаар ...

Улаанбаатар
хот

Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2017 онд баримтлах үндсэн чиглэл батлах тухай

Монгол Улсын Үндсэн хуулийн Хорин тавдугаар зүйлийн 1 дэх хэсгийн 7 дахь заалт, Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 10 дугаар зүйлийн 2 дахь хэсгийг үндэслэн Монгол Улсын Их Хурлаас ТОГТООХ нь:

1. “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2017 онд баримтлах үндсэн чиглэл”-ийг хавсралтаар баталсугай.

2. Эдийн засгийн хүндрэлийг даван туулах, банкны системийн эрсдэл даах чадварыг сайжруулах цогц арга хэмжээг олон улсын санхүүгийн байгууллагын дэмжлэгтэйгээр хэрэгжүүлэхийг Монгол Улсын Засгийн газар (Ж.Эрдэнэбат), Монголбанк (Н.Баяртсайхан)-нд даалгасугай.

3. Дор дурдсан арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхийг Монгол Улсын Засгийн газар (Ж.Эрдэнэбат), Монголбанк (Н.Баяртсайхан), Санхүүгийн зохицуулах хороо (С.Даваасүрэн)-нд тус тус даалгасугай:

- 1/ Валютын дотоодын захын дэд бүтцийг хөгжүүлж, ил тод, үр ашигтай байдлыг хангасан шинэ тогтолцоо бүрдүүлэх;
- 2/ Санхүүгийн салбарын эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээний хүрээнд активын удирдлагын мэргэшсэн институцийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх;

3/ Санхүүгийн зах зээлийн бүтцийг олон тулгууртай болгох, санхүүгийн зуучлалыг хүртээмжтэй болгох ажлыг эрчимжүүлэх;

4/ Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хууль зүйн зохицуулалтыг олон улсын стандартад нийцүүлэн боловсронгуй болгох.

4. Энэ тогтоолын биелэлтэд хяналт тавьж ажиллахыг Эдийн засгийн байнгын хороо (Д.Тэрбишдагва)-нд үүрэг болгосугай.

**МОНГОЛ УЛСЫН
ИХ ХУРЛЫН ДАРГА**

М.ЭНХБОЛД

*Монгол Улсын Их Хурлын
2016 оны ... сарын ...-ны өдрийн
... дугаар тогтоолын хавсралт*

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ

Мөнгөний бодлого нь улс орны хэмжээнд үүсээд буй эдийн засгийн хүндрэлийг хохирол багатайгаар даван туулж, макро эдийн засгийг богино хугацаанд тогтворжуулан эдийн засгийн дунд, урт хугацааны тогтвортой өсөлтийг хангах нөхцөлийг бүрдүүлэхэд чиглэгдэнэ.

1. Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:

1.1.Мөнгөний бодлогын зах зээлд суурилсан хэрэгслийг ашиглан хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2017-2019 онд жилийн 8 хувиас дээшгүй түвшинд байлгана.

1.2.Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэн, уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

1.3.Эдийн засгийн гадаад орчинд гарч болзошгүй огцом өөрчлөлтийг төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан бодлого, мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ашиглан зохицуулж, гадаад валютын улсын нөөцийг зохих түвшинд хүргэн нэмэгдүүлнэ.

2. Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлын хүрээнд:

2.1.Санхүүгийн салбарын эрсдэлийг бууруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор системийн тогтвортой байдлын үнэлгээг олон улсын санхүүгийн байгууллагатай хамтран гүйцэтгэж, макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлнэ.

2.2.Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх болон эрсдэл даах чадварыг хадгалах, болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ авна.

3. Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд:

3.1.Эдийн засгийн хүндрэлийг богино хугацаанд даван туулах үүднээс Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагааг идэвхижүүлж, зөвлөлийн гишүүдийн хамтын ажиллагааг өргөжүүлнэ.

3.2.Монголбанкны бие даасан, хараат бус байдал, валют, үндэсний төлбөр тооцооны системийн зохицуулалтыг боловсронгуй болгоно.

_____о0о_____

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА

Монгол Улсын санхүү, эдийн засгийн нөхцөл байдал хүндэрч, банкны системийн хэмжээнд эрсдэл нэмэгдэж буй өнөөгийн нөхцөлд макро эдийн засгийн болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, санхүүгийн системийн эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх зайлшгүй шаардлагыг харгалзан Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2017 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төслийг боловсруулан танилцуулж байна.

Макро эдийн засгийн дунд хугацааны тогтвортой байдлыг алдагдуулж болзошгүй төсвийн алдагдал, улсын өрийн дарамт, санхүүгийн системийн мөчлөг сөрөх эрсдэл зэргийг бууруулахгүйгээр эдийн засагт мөнгө нийлүүлэх нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих гэхээсээ эдийн засгийн гадаад тэнцвэрт байдлыг алдагдуулж, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлж, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй үр дагавартай. Иймд өнгөрсөн жилүүдэд хэрэгжүүлсэн төсвийн шинж чанартай мөнгөний бодлогын үйл ажиллагааг цаашид хумиж, зах зээлийн зарчимд нийцүүлсэн арга хэмжээг үе шаттайгаар авч хэрэгжүүлэх, эдийн засгийн хүндрэлийг хохирол багатай даван туулах, эдийн засгийг богино хугацаанд тогтворжуулж дунд хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах нөхцөлийг бүрдүүлэхэд макро эдийн засгийн бодлогыг чиглүүлэх зайлшгүй шаардлагатай болоод байна.

Манай улсын хувьд экспортын бүтээгдэхүүний хамгийн том зах зээл болох Хятадын эдийн засаг удааширч, экспортын үнэ, гадаадын хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлжих зэрэглэл буурсан зэрэг нь эдийн засгийн гадаад орчин таатай бус байгааг илтгэж байна. Хятадын эдийн засгийн өсөлт 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 6.7 хувь болж, сүүлийн 25 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрсэн нь манай экспортод сөргөөр нөлөөлж байна.

Экспортын гол бүтээгдэхүүний олон улсын зах дээрх үнэ, ханшинд зарим эерэг хандлага ажиглагдаж байгаа ч олон улсын шинжээчид сэргэх талаар дүгнэлт хараахан гаргаагүй байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны таатай бус нөхцөл байдалтай давхцан Засгийн газар, Хөгжлийн банк, Монголбанк болон хувийн секторын гадаад өр, Засгийн газрын дотоод зээлийн эргэн төлөлтийн хугацаа ойртсон нь төсвийн болон төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийг давхар бий болгож болзошгүй байна. Үүнтэй зэрэгцэн эдийн засгийн өсөлт саарч, төсвийн алдагдал огцом нэмэгдсэн нь олон улсын эрх бүхий байгууллагаас Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийг бууруулахад багагүй нөлөө үзүүлээ.

Тэнцвэржүүлсэн төсвийн алдагдлын хэмжээ 2016 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэлээр 4.3 их наяд буюу ДНБ-ий 18 хувьд, Засгийн газрын өрийн хэмжээ ДНБ-ий 88 хувьд хүрэхээр байгаа энэ нөхцөлд төсвийн алдагдлыг цаашид зээлээр санхүүжүүлэх нь хүндрэлийг улам нэмэгдүүлж, дунд хугацаанд өрийн тогтвортой байдал алдагдахад хүргэж болзошгүй юм. Тухайлбал, улсын өрийн зохистой удирдлага, төсвийн төлөвлөлтийг макро түвшний бодлого, зорилттой нийцүүлэхээс өмнө гадаад зээлийн төлбөрийн хугацаа болж хүндрэл үүсэхээр байгаагаас гадна макро эдийн засгийн бодлогод шаардлагатай тохиргоог хийлгүй хугацаа алдсанаас гадаад валютын нөөц, валютын ханшинд дарамт учирсан байна.

Эдийн засгийн өсөлт 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар 1.4 хувь болж саарч, ажилгүйдлийн түвшин өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.6 нэгж хувиар нэмэгдэн 10.4 хувь болж сүүлийн 6 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрээд байна. Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалт уул уурхайн бус салбарт эерэг нөлөө үзүүлснээр эдийн засгийн өсөлт 2016 онд 0-1 хувь, 2017 онд 2-3 хувь байх төлөвтэй байна. Манай улсын эдийн засгийн өсөлтийг Дэлхийн банк, Олон Улсын Валютын Сан (ОУВС) 2016 онд харгалзан 0.7 хувь, 0.4 хувь байхаар таамагласан бол 2017 оны хувьд 2.7 хувь, 2.5 хувь байхаар төсөөлөөд байна.

Эдийн засгийн өсөлт саарахын хэрээр бизнесийн идэвхжил суларч, банкны зээлийн чанар муудаж энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар банкны системийн нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн 7.2 хувь нь чанаргүй, 7.3 хувь нь хугацаа хэтэрсэн ангилалд байна. Зээлийн чанар ийнхүү муудахад эдийн засгийн идэвхижил саарсан, төгрөгийн ханш суларсан, банкууд эдийн засгийн мөчлөгт өртөмтгий уул уурхай болон барилгын салбарт зээлийг хэт төвлөрүүлсэн нь нөлөөлж байна. Тухайлбал 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар нийт чанаргүй зээлийн 39 хувь, хугацаа хэтэрсэн зээлийн 56 хувь эдгээр салбаруудад хамаарч байна. Гадаад валютаар олгосон зээлийн багц нь эрсдэл дагуулсан хэвээр байна.

Иймд дунд хугацаанд макро эдийн засгийн болон улсын өрийн тогтвортой байдлыг хангасан, валютын ханшийн уян хатан байдал, санхүүгийн системийн эрсдэл даах чадварыг эрс нэмэгдүүлэх, гадаад валютын нөөцийг сэргээхэд чиглэсэн макро эдийн засгийн цогц бодлогыг авч хэрэгжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай болоод байна. Энэхүү бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхэд төсвийн сахилга бат, өрийн зохистой удирдлага чухал үүрэгтэй.

Эдийн засгийн хүндрэлийг хохирол багатай даван туулахад бодлогын үндсэн хоёр сонголт байна. Үүнд, ирэх жилүүдийн гадаад өрийн төлбөр болон төсвийн алдагдлыг гадаад бонд, арилжааны зээлээр санхүүжүүлэх, эсхүл ОУВС-ийн хөтөлбөрийн хүрээнд олон улсын санхүүгийн байгууллагууд, бусад доноруудын хөнгөлөлттэй зээл, санхүүгийн туслалцааг авч төсвийн сахилга батыг хангаж, эдийн засгийг дунд хугацаанд тогтворжуулах арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх. Монголбанкны хувьд хоёр дахь хувилбарыг хүнд хэцүү ч зайлшгүй сонголт гэж үзэж байна.

1. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД

1.1. Мөнгөний бодлогын зах зээлд суурилсан хэрэгслийг ашиглан хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2017-2019 онд жилийн 8 хувиас дээшгүй түвшинд байлгана.

Инфляцийг нам, тогтвортой түвшинд байлгах нь иргэдийн бодит орлогыг хамгаалж, бизнесийн тодорхой бус байдлыг бууруулахын зэрэгцээ эдийн засаг дахь нөөц үр ашигтай хуваарилагдах орчинг бүрдүүлдэг. Иймээс инфляцийг нам, тогтвортой түвшинд байлгах нь Төв банкны дунд, урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах, санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжихэд онцгой ач холбогдолтой юм. Иймд мөнгөний бодлогын үндсэн зорилтыг дунд хугацаанд буюу 2017-2019 онд хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийн түвшинг жилийн 8 хувиас хэтрүүлэхгүй байхаар тодорхойлж байна. Монголбанк инфляцийн дунд хугацааны зорилтот түвшнийг тодорхойлохдоо дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнийн төлөв, хөрөнгийн урсгал, гадаад өрийн тогтвортой байдал, түүний эргэн төлөлт, төсөв, төлбөрийн тэнцлийн хос алдагдал, санхүүгийн салбарт үүсч болзошгүй сөрөг нөлөөлөл, макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах, иргэдийн бодит орлогыг хамгаалах зайлшгүй шаардлага зэрэг хүчин зүйлсийг харгалзан үзсэн. Мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл нь 1 жилээс дээш хугацаанд үргэлжилдэг тул инфляцийн зорилтыг дунд хугацаагаар тодорхойлж байгаа болно.

Монголбанкнаас ирэх гурван жилд хэрэгжүүлэх мөнгөний бодлогын стратегийг дараахь байдлаар тодорхойлж байна:

1. Мөнгөний бодлогын үндсэн зорилтыг хэрэгжүүлэхдээ макро эдийн засгийн өнөөгийн байдал, ирэх найман улирлын ирээдүйн төсөөлөл, бодлогын боломжит хувилбарууд болон

макро эдийн засгийн эрсдлүүдийг тодорхойлсон бодлогын дүн шинжилгээ, холбогдох тооцоо, судалгаанд үндэслэн “ирээдүйг чиглэсэн” бодлогын шийдвэр гаргах үндсэн зарчим баримтална.

2. Урьдчилж таамаглах боломжгүй гадаад, дотоод гэнэтийн шокын улмаас инфляцийн түвшин зорилтот түвшнээс хазайх тохиолдолд Төв банкны зүгээс авах хариу арга хэмжээ нь уг гэнэтийн шокын эх үүсвэр, түүний шууд болон дам нөлөөллийн хэмжээ, үргэлжлэх хугацаа, инфляцийн хүлээлтэд үзүүлэх нөлөө зэргээс хамаарч харилцан адилгүй байх болно.
3. Мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхдээ төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг хангаж, валютын захад зөвхөн ханшийн огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх зорилгоор оролцоно. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан бодлого нь гадаад зах зээлд бий болсон аливаа сөрөг шокын бодит секторт үзүүлэх сөрөг нөлөөг зөөлрүүлэх, өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэхэд чиглэнэ.
4. Мөнгөний бодлогыг зөвхөн зах зээлд суурилсан арга хэрэгслүүдийг ашиглан хэрэгжүүлнэ. Энэ хүрээнд хүүгийн нэгдсэн бодлогын зарчим баримтална. Ингэснээр өмнөх бодлогын алдааг засах бололцоо бүрдэнэ гэж үзэж байна. Тухайлбал, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлсэн үнэ тогтворжуулах зэрэг төрөл бүрийн хөтөлбөрүүдээр нийлүүлсэн нийт 7 их наяд төгрөгийн санхүүжилтийн хүү хэт бага байсан нь төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг бий болгож, улмаар гадаад валютын нөөц багасах гол шалтгаан болсон.

Цаашид эдийн засгийн гадаад тэнцвэр, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал хангагдахын хэрээр дотоодын үйлдвэрлэл,

ажлын байрыг нэмэгдүүлэх чиглэлд мөнгөний бодлогын төлөвт өөрчлөлт оруулна. Монголбанк 2017 онд гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн инфляци, эдийн засгийн өсөлт, төлбөрийн тэнцэлд үзүүлэх нөлөө, түүний ирээдүйн төлөвийг анхааралтай ажиглан инфляцийг зорилтот түвшинд байлган, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах замаар дунд, урт хугацааны тогтвортой өсөлтөд дэмжлэг үзүүлэх мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлнэ. Үнийн тогтвортой байдал, улмаар санхүүгийн болон макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад мөнгөний бодлогоос гадна төсвийн нэгдсэн зохистой бодлого, макро зохистой бодлогыг хослуулан хэрэгжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай гэж Монголбанк үзэж байна.

1.2. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэн, уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

Сүүлийн жилүүдэд манай улсын экспортын гол түүхий эдийн эрэлт, гадаад худалдааны нөхцөл үргэлжлэн муудаж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт огцом багассан. Нийт импорт 2016 оны эхний хагас жилд өнгөрсөн оноос 19.5 хувиар хумигдлаа. Үүнийг даган 2014 онд -1.4 тэрбум ам.доллар, 2015 онд -469.1 сая ам.доллартай тэнцэж байсан урсгал тэнцлийн алдагдал 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар -148.5 сая ам.долларт хүрч буураад байна. Ийнхүү нэг талаас урсгал тэнцлийн алдагдал буурсан, нөгөө талаас гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаас бусад багцын хөрөнгө оруулалт, зээл (Засгийн газрын 250 сая ам.долларын зээл, 500 сая ам.долларын бонд) нэмэгдсэн нь оны эхний хагаст нийт төлбөрийн тэнцлийн алдагдал буурахад нөлөөлсөн. Хэдийгээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдал буурсан боловч 2017 онд хүлээгдэж буй Засгийн газрын болон хувийн секторын том дүнтэй өр төлбөрийг барагдуулахад гадаад валютын нөөц хангалтгүй байгаа бөгөөд зөвхөн бодлогын тохиргоо хийх замаар үүнийг шийдвэрлэх боломжгүй юм. Тиймээс дунд, урт хугацааны

гадаад төлбөр, тооцооны чадавхийг сайжруулах бодлогын уян хатан байдлыг ханган ажиллана.

Монголбанк төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг цаашид баримтлах бөгөөд энэ нь дунд болон урт хугацаанд дотоодын үйлдвэрлэл, экспорт, нийт эдийн засгийн өрсөлдөх чадварыг хамгаалах болно. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах уян хатан ханш нь аливаа гадаад шокийн нөлөөг өөртөө шингээх буюу гадаад сөрөг шокийн нөлөөгөөр эдийн засгийн сектор хооронд шаардлагатай тохиргоо хийгдэх нөхцөлийг бүрдүүлж, бодит секторт үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг зөөлрүүлдэг. Харин ханш макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэй бус тогтох нь гадаад шокийн нөлөөг шингээх чадвараа алдаж, эдийн засгийн өрсөлдөх чадварыг бууруулна. Ингэснээр ханш тэнцвэрт түвшнээсээ удаан хугацаанд хазайж, тогтвортой байдлыг алдагдуулах эрсдэлийг нэмэгдүүлж, дунд хугацаанд үнэ, ханшны огцом хэлбэлзлийг бий болгох, гадаад валютын нөөц буурахад хүргэнэ.

Бэлэн валютын хувьд төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш нь харьцангуй бага хэмжээний арилжаа хийгддэг жижиглэнгийн (Найман шарга) зах дээр тодорхойлогдож байгаа нь гадаад валютын дотоодын зах дээр цөөн тооны, том оролцогчид спекуляци шинжтэй тоглолт хийх боломжийг олгож, захын үр ашиггүй байдлыг бий болгож байна. Иймээс гадаад валютын дотоод захын өнөөгийн тогтолцоог өөрчлөн өөрийн орны онцлогт тохирсон зах зээлийн дэд бүтцийг хөгжүүлж, гадаад валютын дотоод зах зээлийн арилжаанд оролцогчдын тоог нэмэгдүүлж, мэдээллийг ил тод, нээлттэй байлгах, ханш зах зээлийн зарчимд нийцтэй, бодиттой тогтох нөхцөлийг бүрдүүлэх зайлшгүй шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байна.

1.3. Эдийн засгийн гадаад орчинд гарах огцом өөрчлөлтийг төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан бодлого, мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ашиглан зохицуулж, гадаад валютын улсын нөөцийг зохих түвшинд хүргэн нэмэгдүүлнэ.

Гадаад валютын цэвэр албан нөөц буурч, шаардлагатай санхүүжилтийн дутагдлыг зээл, өрөөр санхүүжүүлж ирсэн нь дунд хугацааны өрийн тогтвортой байдал алдагдах эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна. Тухайлбал, өнгөрсөн жилүүдэд эдийн засагт төгрөгийн нийлүүлэлтийг огцом нэмэгдүүлсэн нь импортын орц өндөртэй, төрөлжилт багатай манай эдийн засгийн хувьд импортыг нэмэгдүүлж, энэ нь эцэстээ гадаад худалдаа, урсгал тэнцлийн алдагдал, төлбөрийн тэнцлийн доройтлоор дамжин төгрөгийн ханш сулрах, гадаад валютын нөөц буурах дарамтыг бий болгосон. Төсвийн алдагдлын санхүүжилт болон валютын улсын нөөцийг өр, зээлээр бүрдүүлэх нь улсын гадаад өрийг нэмэгдүүлэх тул тогтвортой бодлогын сонголт болж чадахгүй. Тиймээс ирээдүйд учирч болзошгүй эрсдэлээс сэргийлэх арга зам нь дунд, урт хугацааны макро тогтвортой байдлыг хангах, улсын валютын нөөцийг хамгаалах, цаашид нэмэгдүүлэх арга хэмжээг яаралтай авч хэрэгжүүлэх ингэхдээ улсын гадаад өр (зээл, бонд)-ийн зарцуулалтын үр ашгийг нэмэгдүүлэх, эргэн төлөлтийн удирдлагыг сайжруулах, мөчлөг сөрсөн, сахилга баттай төсвийн бодлогыг хэрэгжүүлэх, улсын баялгийн нөөц сан бүрдүүлэх, макро суурь хүчин зүйлстэй нийцсэн валютын ханшийн уян хатан бодлого баримтлах зайлшгүй шаардлагатай болоод байна.

Олон улсын санхүүгийн байгууллага, зээлжих зэрэглэлийн агентлагууд болон хөрөнгө оруулагчид гадаад валютын улсын нөөц, гадаад секторын үзүүлэлтийг эдийн засгийн гадаад секторын эмзэг байдлыг илэрхийлэх гол үзүүлэлт гэж үздэг тул манай улсын хувьд гадаад валютын улсын нөөц өндөр байх нь санхүүгийн эрсдэл бага гэсэн итгэлийг төрүүлж энэ нь зээлжих

зэрэглэлийн агентлагуудаас ч эерэг үнэлгээ авах гол үзүүлэлт болох юм.

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн сааралт, экспортын бүтээгдэхүүний үнийн бууралттай зэрэгцэн Монголбанк, Засгийн газрын хамтарсан хөтөлбөрүүд, Хөгжлийн банкны хөнгөлөлттэй зээл, улсын төсвийн концессийн гэрээтэй холбоотойгоор эдийн засагт их хэмжээний хямд хүүтэй мөнгө нийлүүлэгдсэн нь улсын валютын нөөц буурахад нөлөөлж, улмаар мөнгөний (гадаад валютын нөөцөөр хязгаарлагдсан) болон төсвийн бодлого (өрийн дарамтаар хязгаарлагдсан)-оор эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих боломжгүй болгосон байна. Одоогоор, Засгийн газрын болон хувийн секторын зээлийн эргэн төлөлтийг барагдуулахад улсын валютын нөөц хүрэлцэхгүй нөхцөл байдал нэгэнт үүссэн тул гадаад валютын нөөцийг сэргээж, хуримтлуулах хүртэл БНХАУ-аас своп хэлцлийн зээл болон бусад төрлийн гадаад төлбөрүүдийн эргэн төлөлтийн хугацааг сунгах, хүү багатай хөнгөлөлттэй эх үүсвэр босгох замаар ойрын хугацаанд гадаад төлбөр тооцооны дарамтыг даван туулахаас өөр аргагүй болоод байна.

2. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ХҮРЭЭНД

2.1. Санхүүгийн салбарын эрсдэлийг бууруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор системийн тогтвортой байдлын үнэлгээг олон улсын санхүүгийн байгууллагатай хамтран гүйцэтгэж, макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлнэ.

Санхүүгийн системийн үнэлгээг олон улсын санхүүгийн байгууллагуудтай хамтран хийнэ. Энэ хүрээнд 1) нийт санхүүгийн салбар, системийн ач холбогдол бүхий банк санхүүгийн байгууллагыг хямралд хүргэж болзошгүй эрсдэлийг нарийвчлан тодорхойлж, авах арга хэмжээний санал боловсруулна, 2) санхүүгийн салбарын үр ашиг, өрсөлдөх чадварыг дээшлүүлэх, санхүүгийн салбарын дэд бүтэц, хууль эрх зүйн акт, төлбөр тооцооны системийг боловсронгуй болгоно, 3) санхүүгийн системийн эрсдэлийг бууруулах үүднээс мөчлөг сөрсөн макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх тогтолцоо бий болгоно.

2.2. Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх болон эрсдэл даах чадварыг хадгалах, болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ авна.

Макро зохистой бодлого, эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалт, албадагын арга хэмжээг оновчтой хэрэгжүүлэх зорилгоор олон улсын санхүүгийн байгууллагаас өгсөн зөвлөмж болон өмнөх жилүүдийн туршлагад суурилан банкны холбогдолтой эрх зүйн актуудыг боловсронгуй болгох ажлыг эхлүүлнэ.

Монголбанкны хяналт шалгалтын үйл ажиллагааг эрсдэлд суурилсан тогтолцоонд шилжүүлэх арга хэмжээг үргэлжлүүлнэ. Түүнчлэн, санхүүгийн салбарын шударга өрсөлдөөнийг дэмжих,

гадаадын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх, эх үүсвэрийн төвлөрлийг сааруулах, банкны харилцагчдад ээлтэй, шинэлэг бүтээгдэхүүнийг бий болгох арга хэмжээ авна.

Монголбанк банкны эрсдэл, төлбөрийн чадварын байдалд газар дээр нь иж бүрэн, хэсэгчилсэн, гэнэтийн шалгалт хийж, илэрсэн зөрчлийг арилгах арга хэмжээг эдийн засгийн нөхцөл байдал, тухайн банкны санхүүгийн чадвар, үйл ажиллагааны онцлог, зөрчлийн шинж байдал, системд үзүүлэх нөлөөллийг харгалзан хэрэгжүүлнэ. Банкны үйл ажиллагаа нь Банкны тухай хууль тогтоомж, Монголбанкнаас баталсан журам, заавар, зохистой харьцааны хэм хэмжээтэй нийцэж байгаа эсэхэд тогтмол хяналт тавьж ажиллана.

“Банкны хяналт шалгалтын дунд хугацаанд баримтлах стратеги”-ийн дагуу хяналт шалгалтын аргачлалын үндсэн зарчим, зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт, активын ангилал, эрсдэлийн сан байгуулахтай холбоотой журам зааврыг олон улсын стандарт шаардлага, шилдэг туршлагад нийцлүүлэн өөрийн орны онцлогт тохируулж боловсронгуй болгоно.

Санхүүгийн салбарт учирч болзошгүй эрсдэлийг тодорхойлох онцгой байдлын шинжилгээ (стресс тест)-г тодорхой давтамжтайгаар гүйцэтгэж, гарсан үр дүнд үндэслэн бодлогын арга хэмжээг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

Монголбанкны зээлийн мэдээллийн сангийн үйл ажиллагааны цаашдын хөгжлийн чиг хандлагыг тодорхойлоход олон улсын санхүүгийн байгууллагатай хамтран ажиллана. Энэ хүрээнд мэдээллийн агуулга, бүтэц, эрх зүйн зохицуулалт зэрэг асуудлыг онцлон авч үзнэ. Түүнчлэн, зээлийн мэдээллийн сангийн зарим үйл ажиллагаа тухайлбал, зээлдэгчийн зэрэглэл тогтоох асуудлыг хувийн хэвшлийн аж ахуйн нэгж, байгууллагаар гүйцэтгүүлэхийг дэмжинэ.

3. САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЭЦ, ИНСТИТУЦИЙГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД

3.1. Эдийн засгийн хүндрэлийг богино хугацаанд даван туулах үүднээс Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагааг идэвхижүүлж, зөвлөлийн гишүүдийн хамтын ажиллагааг өргөжүүлнэ.

Санхүүгийн салбар, бодит секторын харилцан хамаарал нэмэгдэж, системийн тогтвортой байдлыг хадгалах шаардлага үүсч байгаатай холбогдуулан Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагааг олон улсын шилдэг туршлагад нийцүүлэн, боловсронгуй болгоно. Тухайлбал, санхүүгийн салбарт үүсч болох хүндрэлийг шийдвэрлэх, хямралын нөхцөл байдалд хариу арга хэмжээ авах үе дэх Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн гишүүн тус бүрийн үүрэг оролцоо, хамтын ажиллагааны талаарх нарийвчилсан журам, зөвлөмж гаргахаар төлөвлөж байна. Энэ чиглэлээр олон улсын санхүүгийн байгууллагуудтай хамтран ажиллахаар тохиролцож байна.

Хадгаламжийн даатгалын корпорацийн эрх үүргийг өргөжүүлэн Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн бүрэлдэхүүнд оруулах эсэх асуудлыг Төрийн эрх бүхий холбогдох байгууллагатай зөвшилцсөний үндсэн дээр шийдвэрлэнэ.

3.2. Монголбанкны бие даасан, хараат бус байдал, валют, үндэсний төлбөр тооцооны системийн зохицуулалтыг боловсронгуй болгоно.

Монголбанкны засаглалыг сайжруулах, хараат бус, бие даасан байдлыг хангах, Монголбанкны үйл ажиллагааг олон улсын жишигт нийцүүлэх, шилдэг тэргүүн туршлагыг судалж холбогдох хууль тогтоомжид өөрчлөлт оруулна.

Монгол Улсын төлбөрийн системийн найдвартай, үр ашигтай ажиллагааг дэмжих, хууль эрх зүйн орчныг сайжруулах, төлбөрийн системийн хяналтын чадавхийг бэхжүүлэх арга хэмжээ авна. Энэ хүрээнд төлбөрийн болон төлбөр тооцооны систем, төлбөрийн хэрэгсэл, төлбөрийн үйлчилгээний хууль, эрх зүйн зохицуулалтын орчныг боловсронгуй болгох, “Банксүлжээ” системийн эрсдэлийн удирдлага, үйл ажиллагааны найдвартай, аюулгүй байдлыг нэмэгдүүлэх, бэлэн бус төлбөрийн хэрэгслийн харилцан зохицолдоо, стандартчиллыг сайжруулна. Ингэснээр биет бус төлбөрийн хэрэгслийн хэрэглээг нэмэгдүүлэх, Засгийн газрын гүйлгээнд цахим төлбөр тооцооны систем нэвтрүүлэх ажилд дэмжлэг үзүүлэх, Засгийн газар болон Монголбанкны үнэт цаасны клиринг, төлбөр тооцоотой холбоотой зохицуулалтыг боловсронгуй болгох, Үндэсний төлбөрийн системийн хяналтыг илүү үр дүнтэй болгох боломж бүрдэнэ.

Иймд эдгээр зохицуулалтыг нарийвчлан тусгасан төлбөрийн системийн эрх зүйн суурь баримт бичиг болох “Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль”-ийн төслийг Сангийн яам, Хууль зүйн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Харилцаа холбооны зохицуулах хороо, Монголын банкуудын холбоотой хамтран боловсруулна.

Валютын зохицуулалтын тухай хууль 1994 онд батлагдаж өнөөг хүртэл мөрдөгдөж байна. Эдийн засгийн нөхцөл байдлаас шалтгаалж хуулийн одоогийн зохицуулалтыг улам бүр боловсронгуй болгох шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байгаатай холбогдуулан валютын дотоодын захын зохицуулалт, эдийн засгийн харьяат хоорондын болон харьяат бустай хийх валютын аливаа гүйлгээний зохицуулалт, валютын зохицуулалтын талаар төрийн эрх барих байгууллагын эрх, үүрэг, үйл ажиллагаа, түүний хэрэгжилт, хяналттай холбоотой зохицуулалтыг боловсронгуй болгоно.

_____ооо_____

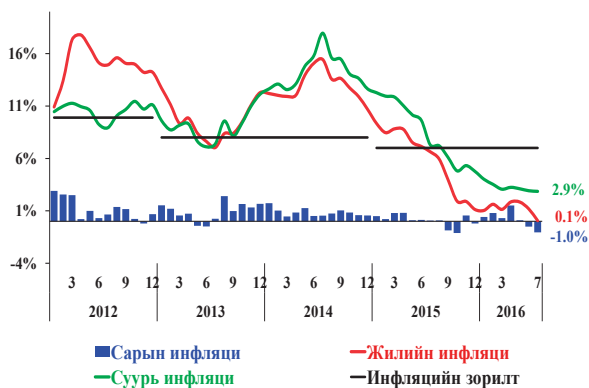
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2016 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ХЭРЭГЖИЛТ (2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар)

1. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД:

1.1. Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2016 оны эцэст 7 хувьд, 2017-2018 онд 5-7 хувьд тогтворжуулсны үндсэн дээр эдийн засгийн гадаад, дотоод тэнцвэрийг ханган эдийн засаг тогтвортой өсөх нөхцөл бүрдүүлнэ.

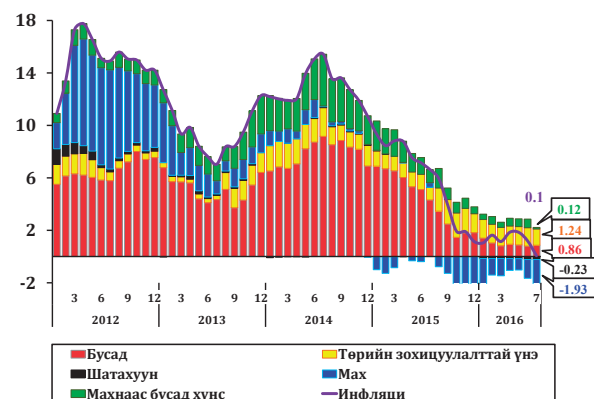
Жилийн инфляци 2016 оны 7 дугаар сард улсын хэмжээнд 0.9%, Улаанбаатар хотод 0.1% болж, өнгөрсөн оны мөн үеэс харгалзан 6.0, 6.6 нэгж хувиар тус тус буураад байна. Үнийн өндөр хэлбэлзэлтэй бараа, бүтээгдэхүүнийг хасч тооцсон суурь инфляци 2014 оны эцэст 12.6% байсан бол 2015 оны эцэст 4.8%, 2016 оны 7 дугаар сард 2.9% болж үргэлжлэн буурсаар байна. Ийнхүү инфляцийн түвшин улсын болон Улаанбаатар хотын хэмжээнд огцом буурч, нам түвшинд хүрлээ.

Зураг 1. Улаанбаатар хотын сарын ба жилийн инфляци



Эх сурвалж: УСХ

Зураг 2. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци (бүтцээр)



2016 оны 7 дугаар сарын Улаанбаатар хотын жилийн инфляци (0.1%)-ийг бүтцээр нь задлан үзвэл мах, махан бүтээгдэхүүн

-1.93, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн 0.12, шатахуун -0.23, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээ 1.24, бусад бараа, үйлчилгээ (зурагт улаанаар тэмдэглэсэн) 0.86 нэгж хувийг тус тус бүрдүүлж байна (Зураг 2). Өргөн хэрэглээний бараа, бүтээгдэхүүний үнийн ерөнхий төлөвийг харвал махны үнэ сүүлийн 1 жилийн турш өмнөх оны мөн үеэс буурч инфляцийг бууруулах нөлөө үзүүлж байгаа бол бусад бүлгүүдийн үнийн өсөлт бүрэлдэхүүн тус бүрээр саарч байгаа хандлага үргэлжилсээр байна.

Инфляци 2016 онд зорилтот түвшинд нийцтэй гарахаар хүлээгдэж байна. Энэхүү нам инфляцийн орчин нь мөнгөний бодлогыг зөөлрүүлэх нөхцлийг бүрдүүлж байгаа хэдий ч (1) төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулрах дарамт өндөр хэвээр байгаа, (2) өнөөгийн нам инфляци цаашид хэр тогтвортой үргэлжлэх эсэх талаар тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байна. Ялангуяа улсын төсвийн болон төлбөрийн тэнцлийн хос алдагдал, Засгийн гадаад, дотоод өрийн асуудал нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд эрсдэл бий болгож байна.

1.2. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

Монголбанкнаас төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг үргэлжлүүлэн баримталж, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор валютын захад шаардлагатай үед тухай бүр оролцсон.

Засгийн газар 2016 оны 4 дүгээр сард гадаад зах зээлээс нийт 750.0 сая ам.долларын эх үүсвэр татсанаар валютын зах дахь гадаад валютын нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлсэн хэдий ч 6

дугаар сарын сүүл үеэр гадаад валютын гарах урсгал огцом нэмэгдэж, сарын сүүлийн хоёр долоо хоногт нийт 419.6 сая ам.доллар цэврээр гадагшилсан байна. Ингэснээр валютын захад оролцогчдын хүлээлт өөрчлөгдөж төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш суларч эхэлсэн. Монголбанкнаас ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор 6 болон 7 дугаар сард нийт 206.9 сая ам.доллар, 257.8 сая юанийг валютын захад тус тус нийлүүлсэн.

2016 оны эхний 7 сарын эцсийн байдлаар оны эхнээс нийт 57 удаагийн гадаад валютын дуудлага худалдаа зохион байгуулж, 589.6 сая ам.доллар, 796.0 сая юань буюу 121.2 сая ам.доллартай тэнцэх юанийг валютын захад тус тус нийлүүлэв. Түүнчлэн банкны системд эрсдэл хуримтлагдахаас сэргийлэх ажлын хүрээнд банкуудын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварт дэмжлэг үзүүлэх, ханшийн эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор 2016 оны 7 сарын байдлаар нийт 2,983.5 сая ам.долларын богино хугацаат ам.доллар болон төгрөгийн своп хэлцэл байгуулсан бол гадаад валютын зээлийн өсөлтийг бууруулах, гадаад активыг нэмэгдүүлэх зорилгоор оны эхнээс нийт 275.5 сая ам.долларын урт хугацаат своп хэлцлийг банкуудтай байгуулаад байна.

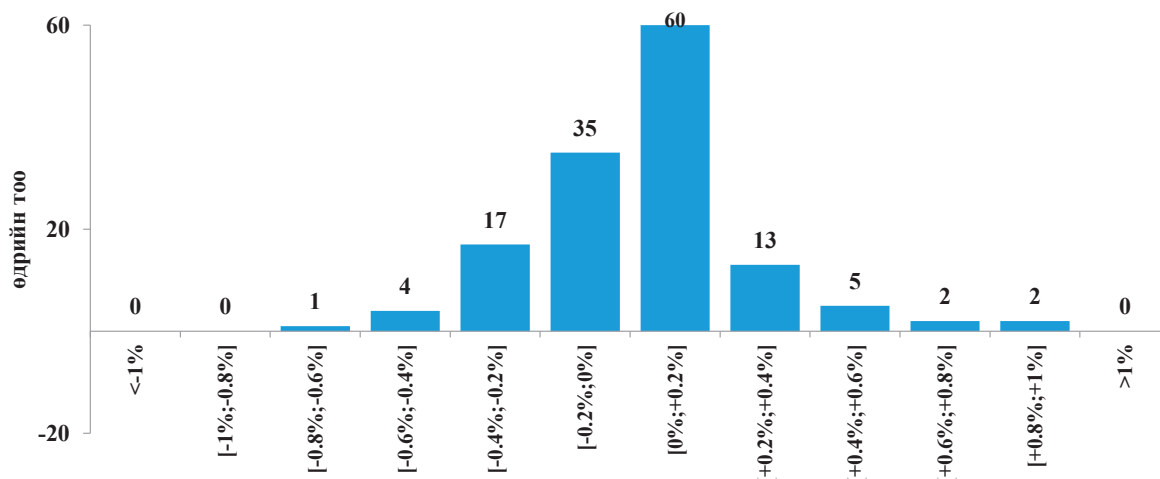
2016 оны 7 дугаар сарын 30-ны өдрийн байдлаар төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш нэг өдөрт хамгийн ихдээ 0.63%-иар чангарч, 1.00%-иар суларч, өдрийн дундаж хэлбэлзэл нь 0.16% байв. Мөн тайлант хугацааны 90 хувьд нь ханш өдөрт $\pm 0.4\%$ дотор хэлбэлзсэн байна. Ханшийн нэг өдөрт ногдох дундаж хэлбэлзэл ийнхүү 0.16% байгаа нь 2015 оны мөн үетэй харьцуулбал 0.01 нэгж хувиар, 2014 оны мөн үетэй харьцуулбал 0.02 нэгж хувиар тус тус буурсан үзүүлэлт юм.

Зураг 3. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкны хаалтын ханшийн хэлбэлзэл (төгрөгөөр)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 4. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкны хаалтын ханшийн өөрчлөлт (хувиар илэрхийлсэн интервалаар)



Эх сурвалж: Монголбанк

Түүнчлэн гадаад валютын орох урсгалыг нэмэгдүүлэх, долларжилтыг бууруулах, гадаад валютын улсын нөөцийг хамгаалах зорилгоор гадаад валютын дотоодын захын үйл ажиллагаанд мөрдөгдөж буй журам, заавруудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан. Тухайлбал:

- Урт хугацаат своп хэлцлийн журамд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 06 дугаар сарын 20-ны өдрийн А-146 тоот тушаалаар (i) банкуудын урт хугацаат гадаад эх үүсвэр татахад дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор ам.долларын эх үүсвэрийн хүүг хэлцлийн хугацаанаас хамааран харилцан адилгүй тогтоох, (ii) хэлцлийн форвард ханш тооцох томъёог шинэчлэн, хугацааны туршид хүүгийн паритет биелж байх онолын агуулгатай нийцүүлэх, (iii) долларжилтыг бууруулах зорилгоор банкуудын гадаад эх үүсвэрийн санхүүжилтийг татсанаас хойш 45 хоногийн дотор уг эх үүсвэрээр Монголбанкттай урт хугацаат своп хэлцэл байгуулах зохицуулалтуудыг тусгасан;
- Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 6 дугаар сарын 14-ний өдрийн А-136 тоот тушаалаар Монголбанкнаас зохион байгуулж буй гадаад валютын дуудлага худалдаанд банкны оролцох саналын тоог 5-аас 3 болгон бууруулж, гадаад валютын улсын нөөцийг хамгаалах арга хэмжээ авсан;
- Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн А-161 тоот тушаалаар Монголбанк арилжааны банк хооронд байгуулж буй төгрөг, юанийн своп хэлцлийн хугацааны дээд хязгаарыг 6 сараас 1 жил болгон сунгаж, хэлцэл байгуулах үйл ажиллагааг цахимжуулсан.

2. БАНКНЫ САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД:

2.1. Банкуудын төлбөрийн чадварыг хадгалж, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээг хэрэгжүүлнэ.

Банк хоорондын төлбөр тооцооны хэвийн үйл ажиллагааг хангах, илүүдэл нөөцийг удирдах үүднээс өдрийн зээл, овернайт репо, овернайт хадгаламж зэрэг төв банкны байнгын санхүүжилтийн хэрэгслийг Монголбанкнаас банкуудтай

байгуулан ажиллаж байна. 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар Засгийн газрын үнэт цаас, Төв банкны үнэт цаас барьцаалсан 319.4 тэрбум төгрөгийн өдрийн зээл, 2292.3 тэрбум төгрөгийн овернайт репо санхүүжилтийг олгож, 1.2 их наяд төгрөгийн овернайт хадгаламжийг банкуудтай байгуулсан байна.

Монголбанкнаас 2016 оны 2 дугаар улиралд 8 банкинд иж бүрэн шалгалтыг Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хууль, Банкны тухай хууль болон бусад хууль тогтоомж, Монголбанкнаас баталсан журам, заавруудын хүрээнд хийж, илэрсэн зөрчилд Улсын байцаагчийн акт тогтоох, шийтгэвэр ногдуулах зэрэг арга хэмжээг авч ажиллав. Шалгалтын мөрөөр гарсан Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалын биелэлтэд тогтмол хяналт тавьж ажиллаж байна.

Мөн Банкны тухай хууль, *Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2010 оны 7 дугаар сарын 30-ны өдрийн 460 дугаар тушаалаар батлагдсан* “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”, Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайдын 2010 оны 8 дугаар сарын 11-ний өдрийн 475/182 дугаар тушаалаар батлагдсан “Активыг ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж, зарцуулах журам” болон холбогдох бусад хууль, тогтоомжуудын хүрээнд банкуудын үйл ажиллагаанд зайнаас тогтмол хяналт тавин ажиллаж байна.

2016 оны 7 дугаар сарын эцсийн байдлаар банкны салбарын I зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт 12.3%, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт 17.6% байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон шалгуур үзүүлэлтүүдээс харгалзан 3.3 ба 5.6 нэгж хувиар тус тус өндөр байна. Банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа 40.0% байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон доод хязгаараас 15.0 нэгж хувиар өндөр байна.

Банкны салбарын тайлан тэнцэл дээрх чанаргүй зээлийн хэмжээ 862 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 46.8 хувиар буюу 275.1 тэрбум төгрөгөөр өслөө. Эдийн засгийн хүндрэлтэй байдлаас шалтгаалан 2013 оны дунд үеэс эхлэн 2015 оны эцэс хүртэл чанаргүй зээлийн хэмжээ тогтмол өсч байна.

Зураг 5. Банкны системийн өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ (CAR)



Зураг 6. Банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар (LR)



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны салбарын эрсдэл даах чадварыг сайжруулах, банкуудын томоохон төслүүдийг бие даан санхүүжүүлэх боломжийг нэмэгдүүлэх, хувь нийлүүлэгчдийн санхүүгийн хариуцлагыг дээшлүүлэх зорилгоор Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2015 оны 04 дүгээр сарын 01-ний өдрийн А-58 дугаар тушаалаар банкны хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг 50 тэрбум төгрөг болгон шинэчлэн тогтоосон. Тайлант улиралд банкны хувь нийлүүлсэн хөрөнгийг нэмэгдүүлэх үйл ажиллагаанд тогтмол хяналт тавин ажиллав.

Банкны салбарт эдийн засгийн нөхцөл байдалтай холбоотойгоор бий болох ханшийн эрсдэлээс шалтгаалан үүсч болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, уг чиглэлд Монголбанкнаас тавих хяналт шалгалтыг сайжруулах, шаардлагатай арга хэмжээг цаг алдалгүй авах зорилгоор Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2015 оны 03 дугаар сарын 04-ний өдрийн А-65 дугаар тушаалаар “Банкны үйл ажиллагааны

зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-д өөрчлөлт оруулж банкуудын гадаад валютын эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээ авав.

Түүнчлэн Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн Сайдын 2015 оны 12 дугаар сарын 04-ний өдрийн А-182/324 дүгээр хамтарсан тушаалаар “Активыг ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж, зарцуулах журам”-д муу активыг холбогдох сангаас хасахтай холбоотойгоор нэмэлт өөрчлөлт оруулсан. Банкууд муу активыг холбогдох сангаас хасалт хийхдээ шүүхийн шийдвэрт үндэслэдэг байсан бол уг нэмэлт өөрчлөлтийн үр дүнд банкны төлөөлөн удирдах зөвлөлийн шийдвэрээр хорогдуулга хийх боломжтой болсон нь цаашид төлөгдөхгүй нь тодорхой болсон, төлбөр хариуцагч нь ор сураггүй болсон зээлүүдийг төлүүлэхтэй холбоотойгоор гарах банкны үйл ажиллагааны эрсдэл болон зардлыг бууруулах ач холбогдолтой юм.

Тус ажлын хүрээнд банкны үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг төрөлжүүлэн олгох эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох ажил хийгдэж байгаа бөгөөд төрөлжсөн үйл ажиллагаатай банкны олон улсын сайн туршлагыг судалж, төрөлжсөн үйл ажиллагаатай банкны зөвшөөрөл олгохтой холбогдсон харилцааг “Банкны зөвшөөрлийн журам”-ын шинэчилсэн найруулгын төсөлд тусган боловсруулаад байна.

Банк хоорондын санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн зах зээлийг хөгжүүлэх нь ханшийн эрсдэл, тодорхой бус байдлыг бууруулах, улирлын хэлбэлзэл бүхий гадаад валютын урсгалын валютын зах, банкны системд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг саармагжуулах ач холбогдолтой. Иймд банк хоорондын үүсмэл хэрэгслийн зах зээл хөгжихөд тулгамдаж буй асуудлыг судалж, түүнийг шийдвэрлэхийн тулд Монголбанкны зүгээс авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай арга хэмжээг тодорхойлох зорилгоор 2016 оны хоёрдугаар улиралд “Банк хоорондын санхүүгийн үүсмэл

хэрэгслийн зах зээлийг хөгжүүлэх боломж” сэдэвт судалгааны ажлыг гүйцэтгэсэн.

Монгол Улсад санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийг нэвтрүүлэх эрх зүйн зохицуулалт 2008 онд үүссэн хэдий ч, түүнээс хойш уг зах зээлийн голлох оролцогч нь Монголбанк байсаар ирсэн. Тухайлбал 2014 онд үүсмэл хэрэгслийн зах зээлийн нийт арилжааны 74 хувийг, 2015 онд 91 хувийг Монголбанк арилжааны банктai байгуулсан хэлцлүүд эзэлж байна. Судалгааны үр дүнд үндэслэн дараах арга хэмжээ авахаар төлөвлөж байна. Үүнд:

1. *Банк хоорондын своп хэлцлийн зах зээлийг хөгжүүлэх:* Монголбанкны банкуудтай байгуулж буй төгрөгийн своп хэлцлийн зардал хэт бага байгаа нь банк хооронд үүсмэл хэрэгслийн арилжаа хийгдэх орон зайг хумигдуулах нэг хүчин зүйл болж байна. Иймд зах зээлийн орон зайг тэлэх, банк хоорондын своп хэлцэл байгуулах эдийн засгийн хөшүүргийг бий болгох зорилгоор Монголбанкнаас банкуудтай байгуулж буй төгрөгийн своп, форвард хэлцлийн нөхцлийг зах зээлийн зарчимд нийцүүлэх (зардлыг нэмэгдүүлэх) нь зүйтэй гэж үзсэн;
2. *СЗХ, арилжааны банкуудтай хамтран иргэд, аж ахуйн нэгж, ББСБ-уудад санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн ач холбогдол, хэрэглээг таниулах, сургалт зохион байгуулах:* Аж, ахуйн нэгж, байгууллага, иргэдийн дунд санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн тухай ойлголт хомс, ач холбогдлыг төдийлөн таниагүйгээс шалтгаалан энэ төрлийн бүтээгдэхүүний эрэлт бага, зах зээлд эрэлт нийлүүлэлтийн тэнцвэрт орчин бүрдээгүй байна. Иймд зах зээлд оролцогчдын тоог нэмэгдүүлэх, хэрэглэгчдийг бэлтгэх зорилгоор өргөн хүрээг хамарсан сургалт, семинарыг зохион байгуулахаар төлөвлөөд байна;

3. Банк хоорондын арилжааны дэд бүтцийг сайжруулах:

Банк хооронд хийгдэж буй үүсмэл хэрэгслийн арилжааны идэвхийг нэмэгдүүлэхэд арилжааны дэд бүтэц, платформ чухал үүрэг гүйцэтгэнэ. 2016/07/20-21-ний өдрүүдэд зах зээлийн идэвхийг нэмэгдүүлэх, банк хооронд хийгдэх спот ба үүсмэл хэрэгслийн арилжааг хөнгөвчлөх нэгдсэн дэд бүтцийг бий болгох чиглэлээр Монголбанкнаас Bloomberg компанийн зөвлөхийг урьж ажиллуулж цаашид энэ чиглэлээр хамтарч ажиллахаар тогтов.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2016 оны 05 дугаар сарын 31-ний өдрийн ээлжит хуралдаанаар “Монгол Улсын Үндэсний төлбөрийн системийн хөгжлийн стратеги”-ийг батлах, Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөрийн явц болон хөтөлбөртэй холбоотой зарим зардлыг 2017 оны улсын төсвийн төсөлд тусгуулах, Засгийн газрын үнэт цаасны журмыг шинэчлэн боловсруулах зэрэг асуудлыг хэлэлцэж, холбогдох зөвлөмжийг гаргалаа. Түүнчлэн “Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-гийн 7 дахь дугаарыг бэлтгэж, Монголбанкны цахим хуудсаар дамжуулан олон нийтэд хүргэлээ.

Энэхүү тайлангаас үзэхэд, инфляци нам түвшинд байж, урсгал дансны алдагдал багасч, гадаад тэнцэл сайжирсан, банкны системийн үндсэн үзүүлэлтүүд хэвийн хэдий ч, эдийн засгийн идэвхжил суларсны улмаас банкны системийн зээлийн чанар муудах, өрхийн санхүүд хүндрэл учрах, ажилгүйдэл нэмэгдэх зэрэг эрсдэлүүд хэвээр байна. Иймд эдийн засагт хуримтлагдсан эрсдэлүүдийг тогтмол үнэлж, тэдгээрийг бууруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, өрхийн санхүүгийн хүндрэл нэмэгдэхээс сэргийлэхэд чиглэсэн нийгэм, эдийн засгийн бодлогыг шуурхай авч хэрэгжүүлэх шаардлага тулгарч байна.

Дэлхийн банкны техник туслалцааны хөтөлбөрийн хүрээнд микро, макро стресс тестээс бүрдсэн хосолмол стресс тестийн

аргачлал, загварыг хөгжүүлж, шаардлагатай сайжруулалтыг хамтран хийхээр ажиллаж байна. Энэхүү аргачлал, загварчлал хөгжсөнөөр банкны системийн стресс тестийн үр дүнг олон нийтэд тайлагнах боломж бүрдэнэ.

2.2. Олон улсад мөрдөгдөж байгаа хяналт шалгалтын зарчим, зохицуулалтын арга хэрэгслийг банкны салбарын үйл ажиллагааны онцлогтой уялдуулан эрсдэлийн үнэлгээнд суурилсан хяналт шалгалтын шинэчлэлийг үргэлжлүүлнэ.

2016 оны эхнээс олон улсын нягтлан бодох бүртгэлийн стандартад нийцсэн “Банкны нягтлан бодох бүртгэлийн багц материал”-ын дагуу банкнаас ирүүлсэн тайланд үндэслэн тэдгээрийн эрсдэл даах чадварыг үнэлж эхэлсэн. Мөн системийн бүлгийн дундаж, зээлийн чанарын үзүүлэлт, эх үүсвэрийн төвлөрөл зэрэг хяналт шалгалтын үйл ажиллагаанд шаардлагатай бусад тайлан мэдээг шинээр нэвтрүүлсэн тайлан бүртгэлийн системийн тусламжтайгаар гаргаж, үйл ажиллагаандаа ашиглаж эхлээд байна.

Олон улсын жишгээр хяналт шалгалтын аргачлал нь гүйцэтгэлд суурилсан аргачлалаас эрсдэлийн үнэлгээнд суурилсан хяналт шалгалтын аргачлалд шилжих хандлагатай болсон тул банкуудын ирээдүйд хүлээж болзошгүй эрсдэлийг урьтаж илрүүлэх, оновчтой тооцоолох, хяналт шалгалтын нөөц, чадавхийг эрсдэл өндөртэй гэж үзсэн үйл ажиллагааны чиглэлд түлхүү хуваарилах, улмаар системийн эрсдэл үүсэх сөрөг үр дагаврын далайцыг бууруулах зохицуулалтын дэвшилтэт аргачлалыг нэвтрүүлэхэд Монголбанкны зүгээс онцгой анхааран ажиллаж байна.

Эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх ажлын хүрээнд Монголбанкнаас газар дээрх хяналт шалгалтын үйл ажиллагааны аргачлалыг боловсронгуй болгож, эрсдэлд

суурилсан арга барилд шилжүүлэх зорилгоор олон улсын шилдэг туршлагаудыг судалсны үндсэн дээр газар дээрх хяналт шалгалтанд өмнө мөрдөгдөж байсан журмыг шинэчлэн Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 03 дугаар сарын 01-ний өдрийн А-61 тоот тушаалаар “Газар дээрх иж бүрэн шалгалтаар банкны үйл ажиллагаа, санхүүгийн байдлыг үнэлэх журам”-ыг батлан, мөрдүүлж байна.

“Банкны хяналт шалгалтын дунд хугацаанд баримтлах стратеги”-г хэрэгжүүлэх ажлын хүрээнд тус төлөвлөгөөнд нэвтрүүлэхээр тусгагдсан банкны салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлээс сэргийлэх зорилгоор олон улсад түгээмэл ашиглагддаг хөшүүргийн харьцаа, тогтвортой санхүүжилтийн харьцаа, хөрвөх чадварын харьцааг манай орны банкны салбарын онцлогтой уялдуулан “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-д оруулахаар ажиллаж байна.

Орон нутагт үйл ажиллагаа явуулж буй салбарын онцлогт нийцсэн үнэлгээ, дүгнэлт өгөх тусгайлсан журмыг тайлант улиралд боловсруулан баталж, Монголбанкны салбарын хянан шалгагчид мөрдөж эхэлсэн.

Эрсдэлд суурилсан банкны хяналт шалгалтын шинэчлэлийг үргэлжлүүлэх хүрээнд Монголбанкнаас гаргасан банкны үйл ажиллагааны зөвшөөрөл олгох, албадлагын арга хэмжээ авах, эрсдэлийг тодорхойлж, үнэлгээ өгөхтэй холбогдох журмыг шинэчлэн боловсруулж, батлуулах ажил хийгдэж байна. Банкны тухай хуулийн 46 дугаар зүйлийн 46.5 дахь хэсэгт “тус хуулийн 46.1 дэх хэсэгт заасан албадлагын арга хэмжээг хэрэгжүүлэх журмыг Монголбанк тогтооно” гэж заасны дагуу тус журмыг боловсруулах ажлын хүрээнд “Банкинд авах хяналт шалгалтын арга хэмжээ (албадлагын арга хэмжээ)”-ний журмын төслийг боловсруулсан.

2.3. Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, үр нөлөөтэй хяналт шалгалтыг боловсронгуй болгох чиглэлээр дотоод, гадаадын эрх бүхий байгууллагуудтай хамтын ажиллагааг өргөжүүлнэ.

Монголбанк нь Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банк зэрэг олон улсын санхүүгийн байгууллагуудтай тодорхой чиглэлүүдэд техник туслалцаа үзүүлэх болон төсөл хэрэгжүүлэх хүрээнд тогтмол хамтран ажиллаж байна. Тус ажлын хүрээнд Азийн хөгжлийн банкны Санхүүгийн салбарын хөгжлийг дэмжих техник туслалцааны хүрээнд Активын удирдлагын үр ашигтай тогтолцоог бүрдүүлэх, Хэрэглэгчдийн санхүүгийн эрх ашгийг хамгаалах ажлыг сайжруулах чиглэлээр төсөл хэрэгжүүлэхээр тохиролцсоны үндсэн дээр Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 03 дугаар сарын 11-ний өдрийн А-68 дугаар тушаалын дагуу тус төслийг хэрэгжүүлэх зорилгоор Азийн хөгжлийн банктai Харилцан ойлголцлын санамж бичиг байгуулж, төслийг 2016 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн хэрэгжүүлэхээр төлөвлөсөн. Одоогийн байдлаар хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх гадаад болон дотоодын зөвлөхүүдийг сонгон шалгаруулах ажлуудыг гүйцэтгэж байна.

Түүнчлэн Монголбанкнаас санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хяналт шалгалтыг сайжруулах чиглэлд техник туслалцаа авах хүсэлтийг Дэлхийн банкны Санхүүгийн салбарын үйл ажиллагааны хөтөлбөрийн Монгол талыг хариуцсан удирдагчид илгээгээд байна. Мөн Олон улсын валютын сангаас өмнөх онд санхүүгийн салбарын болзошгүй эрсдэлээс сэргийлэх, санхүүгийн хүндрэлийг шийдвэрлэх болон хяналт шалгалтын аргачлалыг сайжруулах чиглэлд техник туслалцаа авсан.

Дотоодын санхүүгийн хяналт шалгалтын эрх бүхий байгууллагуудтай хяналт шалгалтын үр нөлөөтэй аргачлалыг хэрэгжүүлэх, боловсронгуй болгох талаар хамтран ажиллах

хүрээнд Санхүүгийн зохицуулах хорооны хянан шалгагч нартай хамтарсан ажлын хэсэг байгуулж, банкны хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлж байна.

Банкны нэгдсэн хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох, бүрдүүлэх, энэ чиглэлээр холбогдох газартай хамтран ажиллах ажлууд хийгдэж байна. Тус ажлын хүрээнд “Банкны нэгдсэн хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх журам”-ын төслийг боловсруулсан бөгөөд төслийн хууль зүйн үндэслэл буюу Банкны тухай хууль, Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хууль, бусад хуулийн зохицуулалтыг судалж, төсөлд холбогдох өөрчлөлт тусгах, цаашид хэрэгжүүлэх шаардлагатай арга хэмжээний талаар санал өгч ажиллаж байна.

АХБ, Монгол Улсын Засгийн газрын хамтран хэрэгжүүлж буй “Монгол Улсын санхүүгийн салбарын хөгжлийг дэмжих” төслийн хүрээнд Азийн хөгжлийн банк болон СТБЗАА-ны хооронд дараах үндсэн зорилт бүхий санамж бичгийг 2016 оны 3 дугаар сарын 10-ны өдөр байгууллаа. Үүнд:

- СТБЗ-ийн чадавхийг дээшлүүлж, бодлогын санал боловсруулахад дэмжлэг үзүүлэх,
- СТБЗ-ийн Ажлын албаны эрх, үүргийг нарийвчлан тодорхойлж, байгууллага хоорондын мэдээлэл солилцох механизмыг сайжруулах,
- Судалгаа, шинжилгээний чадавхийг сайжруулж, бодлогын саналын үр нөлөөг судлах чадварыг дээшлүүлэх.

3. САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЭЦ, ТҮҮНИЙ ИНСТИТУЦИЙГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД:

3.1. Монгол Улсын төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг ханган, төлбөрийн системийн шинэчлэлийг эрчимжүүлж, эрх зүйн орчныг сайжруулна.

3.1.1 Төлбөр тооцооны системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг хангах:

Тайлант хугацаанд их дүнтэй төлбөр тооцооны “Банксүлжээ” систем, бага дүнтэй төлбөр тооцооны систем, картын нэгдсэн сүлжээ болон үнэт цаасны төлбөр тооцооны системүүдийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг ханган ажилласан. 2016 оны 7 дугаар сарын эцсийн байдлаар 1.77 их наяд төгрөгийн дүнтэй 18.6 сая ширхэг бага дүнтэй гүйлгээ, 1.46 их наяд төгрөгийн дүнтэй 34.9 сая ширхэг картын гүйлгээ, 32.0 их наяд төгрөгийн дүнтэй 862.6 мянган ширхэг их дүнтэй гүйлгээг тус тус боловсруулсан байна. Төлбөрийн системийн тасралтгүй ажиллагааг хангах зорилгоор төлбөр тооцооны системүүдийн үйл ажиллагааны тайланг 7-14 хоногийн давтамжтайгаар гаргуулан, хяналт тавин ажиллаж байна.

3.1.2 “Төлбөрийн системийн шинэчлэл” төслийн хүрээнд дэвшилтэт технологид суурилсан шинэ төлбөрийн системийг банкуудтай хамтран нэвтрүүлж, банкны үйлчилгээг нийтэд хүртээмжтэй болгох:

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2015 оны 10 дугаар сарын 19-ний өдрийн А-147 дугаар тушаалаар “Хяналт шинжилгээ, үнэлгээний ажлын хэсэг”, 2015 оны 12 дугаар сарын 1-ний өдрийн А-176 дугаар тушаалаар “Төслийн удирдах хороо”-г байгуулсан. Монголбанк, Сангийн яам хооронд байгуулах

“Дамжуулан зээлдүүлэх гэрээ”-г Сангийн яам (СЯ)-тай зөвшилцөн, нөхцөлүүдийг харилцан тохирч, гэрээг байгуулсан. Төслийн нэгжийн ажилтнуудыг сонгон шалгаруулж, СЯ болон АХБ-наас зөвшөөрлүүдийг аван томилж, 2016 оны 4 дүгээр сарын 1-ний өдрөөс Төсөл хэрэгжүүлэх нэгж (ТХН) үйл ажиллагаагаа эхэлсэн бөгөөд төслийн эхний шатны худалдан авалтын бэлтгэл ажлыг ханган ажиллаж байна.

Төслийн удирдах хорооны анхдугаар хурлыг 2016 оны 6 дугаар сарын 17-ны өдөр хуралдуулж ТХН-ийн 2016 оны үйл ажиллагааны, санхүүгийн, худалдан авалтын төлөвлөгөөнүүдийг тус тус хэлэлцэж батлуулсан. Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 7 дугаар сарын 29-ний өдрийн тушаалаар Төслийн захирлыг томилсон. Түүнчлэн, төслийн баримт бичигт АХБ-тай хамтран зохих өөрчлөлтүүдийг оруулж, АХБ-ны холбогдох газар, хэлтсээр хянуулж, зөвшөөрөл авсан. ТХН-ийн 2016 оны худалдан авалтын төлөвлөгөөний дагуу зөвлөх ажил үйлчилгээний олон улсын тендерийн 3 ажлын даалгавар, бичиг баримтыг бэлтгэсэн бөгөөд АХБ-аар хянуулж зарлахад бэлэн болоод байна.

3.1.3 Төлбөрийн системийн эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох, Төлбөрийн системийн тухай хуулийн төслийг боловсруулах ажлыг үргэлжлүүлэн гүйцэтгэх:

Монгол Улсын төлбөрийн системийн хууль, эрх зүйн орчныг сайжруулах, хяналтын чадавхийг бэхжүүлэх зорилгоор Дэлхийн банкнаас техник туслалцааг авч, нийт 2 жилийн хугацаанд хэрэгжүүлэх төлөвлөгөөний дагуу ажиллаж байна.

Тайлант хугацааны байдлаар Дэлхийн банкнаас 8 удаагийн ажлын айлчлал хийж, холбогдох байгууллагын албан тушаалтнуудтай уулзаж, сургалт, семинар зохион байгуулахаас гадна Үндэсний төлбөрийн системийн дунд хугацааны стратегийг боловсруулах, хяналт шалгалтыг хэрхэн зохион байгуулах,

оролцогч талуудын эрх үүрэг болон Олон улсын төлбөр тооцооны банкнаас гаргасан санхүүгийн дэд бүтцийн зарчмуудад тусгасны дагуу төлбөрийн системүүдэд хэрхэн үнэлгээ хийх зэрэг асуудлаар хэлэлцэж, холбогдох баримт бичгийг боловсруулаад байна.

Дэлхийн банкнаас Монгол Улсын Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийн анхны төслийг боловсруулж ирүүлсэн бөгөөд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн А-134 дүгээр тушаалаар байгуулагдсан Үндэсний төлбөрийн системийн хуулийн төсөл боловсруулах үүрэг бүхий ажлын хэсгийн гишүүд хуулийн орчуулгыг хянан сайжруулж, шаардлагатай найруулгыг хийж ажиллав. Дэлхийн банкны мэргэжилтэн УИХ болон Засгийн газрын холбогдох гишүүдтэй уулзаж, хуулийн төслийг танилцуулахын сацуу цаашид хэрхэн ажиллах чиглэлийг тодорхойлсон юм.

Төлбөрийн системийн эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох, Төлбөрийн системийн тухай хуулийн төслийг боловсруулах ажлыг үргэлжлүүлэн гүйцэтгэж байна. Үүнд Дэлхийн банкны зөвлөхүүд, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Харилцаа холбооны зохицуулах хороо зэрэг холбогдох байгууллагуудтай хамтран боловсруулж байна.

3.2. Санхүүгийн салбарын активын удирдлагын бүтцийг төрөлжүүлэх, хоёрдогч зах зээлийг хөгжүүлэх ажлыг эхлүүлнэ.

Активын удирдлагын компанийг байгуулах боломжийн талаар 2015 оны 11 дүгээр сард Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлд таницуулсны дагуу активын удирдлагын үр ашигтай, байнгын ажиллагаатай тогтолцоог бүрдүүлэх чиглэлд хамтран ажиллах зарчим, ерөнхий гэрээний төслийг боловсруулан 2015 оны 12 дугаар сард банкуудад танилцуулсан. Тайлант хугацаанд нийт

10 банктай хамтран ажиллахаар тохиролцож, компанийг үүсгэн байгуулах гэрээ, дүрмийг боловсруулан, үүсгэн байгуулагчдын анхдугаар хурлыг хуралдуулан, компанийг улсын бүртгэл бүртгүүлэх үйл ажиллагааг гүйцэтгэж байна.

Цаашид АУК-ийг зах зээлийн зарчимд нийцтэй буюу эзэмшлийн хувьд хөндлөнгийн этгээд (хөрөнгө оруулагч) хэлбэртэй байгуулах боломжийг судалж, холбогдох арга хэмжээг авч ажиллана.

3.3. Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөрийг холбогдох байгууллагатай хамтран үе шаттай хэрэгжүүлнэ.

“Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөр”(ОНССМДХ)-ийг 2015 оны 10 дугаар сарын 07-ны өдрийн Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, БСШУЯ-ны хамтарсан А-142/282/Б/403.274 дугаар тушаалаар баталсан. Хөтөлбөрийн дөрвөн тэргүүлэх чиглэл болох сургуулийн насанд санхүүгийн мэдлэг олгох, залуу үед санхүүгийн мэдлэг олгох, хөдөө орон нутагт санхүүгийн мэдлэг олгох, цахим хуудас, олон нийтийн мэдээллийн хэрэгслээр санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд дараах ажлуудыг хийж гүйцэтгээд байна. 2016 онд ОНССМДХ-ийн хэрэгжүүлэх ажлын хүрээнд гарах холбогдох зардлыг Монголбанк хариуцан ажиллаж байна.

Сургуулийн насанд санхүүгийн мэдлэг олгох тэргүүлэх чиглэлийн хүрээнд Ерөнхий боловсролын 10, 11, 12 дугаар ангийн хичээлийн хөтөлбөрт БСШУ-ны сайдын 2015 оны А/320 дугаар “Сургалтын төлөвлөгөө шинэчлэн батлах тухай” тушаалаар батлагдсан “Бизнес судлал” хичээлийн хөтөлбөрийг БСШУЯ болон Монголбанк хариуцан ажиллаж байна. Хөтөлбөрийн хүрээнд 2016 онд ерөнхий боловсролын 10,11,12

дугаар ангийн “Бизнес судлал” сургалтын хөтөлбөр, 10 дугаар ангийн сурах бичиг, багшийн ном болон бага, суурь боловсролын ангиудад зориулсан санхүүгийн суурь мэдлэг олгох зөвлөмжийг боловсруулах ажлыг 2016 оны 5 дугаар сарын 23-ны өдрийн 1116/292 тоот гэрээгээр БСШУЯ, Монголбанк хамтран эхлүүлээд байна.

Насанд хүрэгчдэд зориулсан санхүүгийн боловсролын хөтөлбөрийг БСШУЯ-ны харьяа Насан туршийн боловсролын үндэсний төвтэй Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 03 дугаар сарын 01-ний өдрийн А1/252 тоот албан бичгээр тавьсан саналыг үндэслэн 2016-04-05-ны өдрийн 19.1116/203 тоот ажил гүйцэтгэх гэрээний дагуу хөтөлбөр боловсруулах ажлыг хамтран гүйцэтгэхээр болсон. Хичээлийн хөтөлбөрийг боловсруулах баг нь 4 багш, 2 экспертийн бүрэлдэхүүнтэй ажиллах бөгөөд 2016 оны IV дүгээр улиралд багтаан хийж гүйцэтгэхээр тусгагдсан болно.

Хөтөлбөрийн залуу үед санхүүгийн мэдлэг олгох, хөдөө орон нутгийн иргэдэд санхүүгийн мэдлэг олгох тэргүүлэх чиглэлийн хүрээнд Хөдөлмөрийн яамтай хамтран ажиллахаар Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016 оны 01 дүгээр сарын 21-ний өдрийн А1/93 тоот албан бичгээр тавьсан санал, Мэргэжлийн боловсрол, сургалтын хөтөлбөрийн “Бизнес, аж ахуй эрхлэх чиг баримжаа олгох” хичээлийн агуулгад “Санхүүгийн суурь мэдлэг, хувь хүний санхүү” сэдэвт хичээлийг 54 цаг буюу 108 цагийн хичээлийн хөтөлбөрийн саналыг тус тус үндэслэн хөтөлбөр боловсруулах ажлыг хамтран гүйцэтгэхээр болсон. Үүний дагуу Хөдөлмөрийн яам болон Монголбанк хамтран “Санхүүгийн суурь мэдлэг, хувь хүний санхүү” сэдэвт хичээлийн хөтөлбөрийг боловсруулан, мэргэжлийн боловсролын агуулгад тусгах ажлыг хийж гүйцэтгэхээр 2016 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдөр 1116/383 тоот хамтран ажиллах гэрээг байгуулаад байна.

Залуу үед санхүүгийн мэдлэг олгох тэргүүлэх чиглэлийн хүрээнд “Хувь хүний санхүү” сэдэвт хичээлийг бүх их дээд сургуулийн хөтөлбөрт мэргэжил харгалзахгүй тусгуулах зорилгоор шаардлагатай хичээлийн агуулга, гарын авлага, сургагч багш бэлтгэх зэрэгт дэмжлэг үзүүлэн МУИС, Бизнесийн сургуультай хамтран ажиллахаар гэрээ байгуулан ажиллаж байна. Ингэхдээ үнийн саналын нээлттэй урилга нийт их дээд сургуулийн дунд зарлаж талуудын тэгш оролцоог хангаж ажилласан.

Цахим хуудас, олон нийтийн мэдээллийн хэрэгслээр санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд Олон нийтэд санхүүгийн мэдлэг олгох цахим хуудас болон “Төсөвчин” гар утасны програм хангамжийг нэвтрүүлэх үнийн санал авах урилгыг 2016 оны 3 дугаар сарын 07-22-ний өдрүүдэд Монголбанкнаас зарласан. Зарлагдсан хугацаанд материал хангалтгүй ирсэн гэж үзсэн тул үнийн санал авах хугацааг 4 дүгээр сарын 08-ны өдөр хүртэл дахин сунгахаар болсон. Энэ хугацаанд материал ирүүлсэн компаниудын шалгаруулалтыг 3 үе шаттайгаар явуулав. Шалгаруулалтын дүнд “Мизорн ХХК” шалгарч 2016 оны 5 дугаар сарын 30-ны өдөр 1116/302 тоот ажил гүйцэтгэх гэрээг байгуулан ажиллаж байна. Түүнчлэн Дэлхийн банкны ахлах зөвлөх Шон Манди цахим хуудасны агуулгад техникийн зөвлөмжийг үзүүлж байгаа. Энэ ажлын хүрээнд нийт 45 сэдвийн агуулгыг хүлээн авч, холбогдох засвар өөрчлөлтүүдийг хийж ажиллав. Үүнээс 36 сэдэв орчуулагдан ирсэн байна. Одоогоор цахим сайт тестийн шатанд явж байгаа бөгөөд III улиралд цахим сайтыг эхний туршилтын байдлаар ажиллуулахаар төлөвлөөд байна. Түүнийг дагалдсан гар утасны хувилбар болон гар утасны аппликейшныг мөн хамт туршилтаар ажиллуулна.

2016 оны 6 дугаар сарын 2-нд Банкны салбарын ажилтны өдрийг тохиолдуулан “Олон нийтийн санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэх, хүртээмжийг нэмэгдүүлэх нь” сэдэвт панел

хэлэлцүүлгийг Банк, санхүүгийн академтай хамтран зохион байгуулав.

2016 оны 6 дугаар сарын 14-ний өдөр “Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөр”-ийн хүрээнд “Мөнгө бол мөрөөдөлд хүрэх хэрэгсэл” сэдэвт хүүхдэд зориулсан санхүүгийн мэдлэг олгох зурагт (комик) номны 2 дахь дугаарыг нийт 3000 ширхэгийг хэвлүүлэн олон нийтэд тархааж эхлээд байна.

_____ооо_____

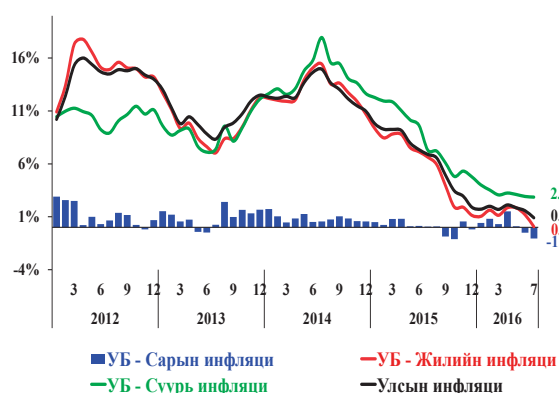
ТӨСЛИЙН ТООЦОО, СУДАЛГАА

I. ИНФЛЯЦИ

2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдсэн жилийн инфляци улсын хэмжээнд 0.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 0.1 хувь байгаа нь өнгөрсөн оны мөн үеэс харгалзан 6.0 болон 6.6 нэгж хувиар буурчээ. Инфляцийн түвшин ийнхүү буурч нам түвшинд хүрэхэд дараах хүчин зүйлс голлон нөлөөлөв: 1) дотоод эрэлт хумигдаж, эдийн засгийн өсөлт саарсан, 2) 2015 оны сүүл болон 2016 оны 6, 7 дугаар саруудад махны үнэ улирлын шинж чанартайгаар буурсан, 3) зээлийн өсөлт саарсан зэрэг нөлөөлөв.

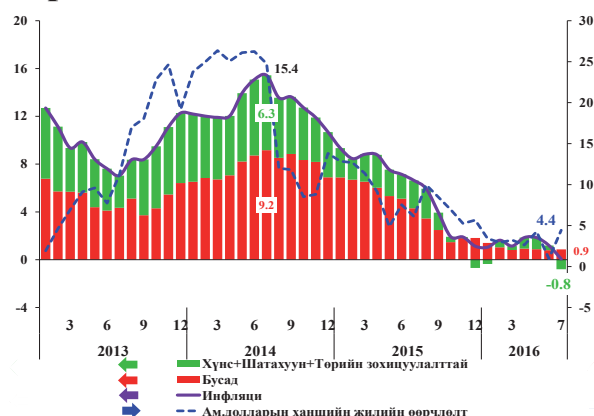
Хэрэглээний сагснаас өндөр хэлбэлзэлтэй 37 нэр төрлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг хасч тооцдог суурь инфляци сүүлийн 31 сарын туршид ерөнхий инфляциас өндөр байлаа. Энэ нь нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт бага байсныг илэрхийлж байна. Улаанбаатар хотын суурь инфляцийн түвшин 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар 2.9 хувь байгаа нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.4 нэгж хувиар буурав.

Зураг 7. Улсын болон Улаанбаатар хотын инфляци



Эх сурвалж: Үндэсний Статистикийн Хороо (ҮСХ)

Зураг 8. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци болон ханшийн өөрчлөлт



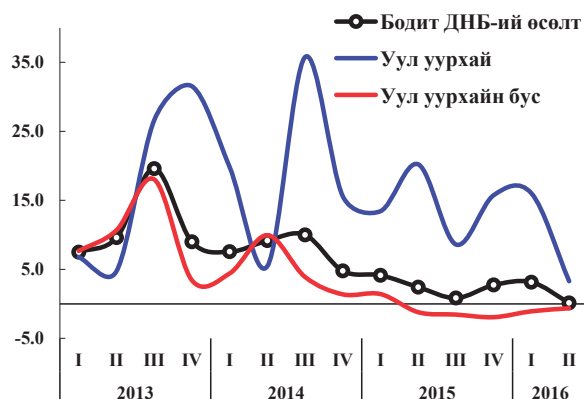
Хүнс, шатахуун, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлтийн инфляцид үзүүлэх нөлөө өмнөх оны мөн үеэс 3.1 нэгж хувиар буурчээ. Үүнд шатахууны үнэ өмнөх оноос буурч, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнийн өсөлт өмнөх оны түвшнээс бага байсан, хүнсний зарим бүтээгдэхүүний үнэ огцом буурсан нь нөлөөлөв. Харин нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн нөлөө өмнөх оны мөн үеэс 3.4 нэгж хувиар буурчээ. Үүнд дотоод эдийн засгийн идэвхжил саарч, өрхийн орлого буурсан нь голлон нөлөөлөв.

II. БОДИТ СЕКТОР

2.1. Нийт нийлүүлэлт

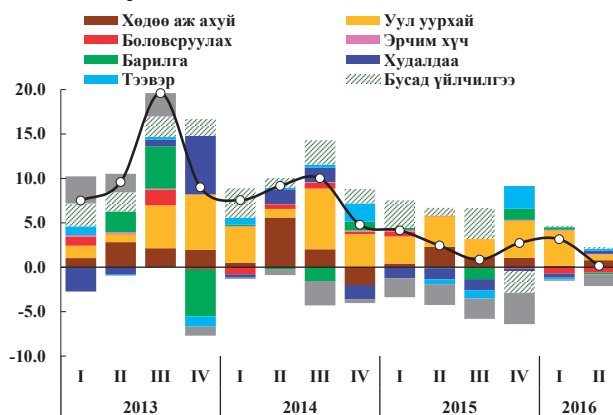
Эдийн засаг 2016 оны эхний хагас жилд өмнөх оны мөн үеэс 1.4 хувиар өслөө. Уул уурхайн салбар 9.1 хувиар өссөн нь ДНБ-ий өсөлтийн дийлэнх буюу 2 нэгж хувийг бүрдүүлж байна. Харин сүүлийн 5 улирал дараалан уналттай байгаа уул уурхайн бус салбар өмнөх оны мөн үеэс 0.8 хувиар агшиж, өсөлтийг 0.6 нэгж хувиар сааруулах нөлөө үзүүлжээ. Үүнд боловсруулах аж үйлдвэрлэлийн салбар болон бүтээгдэхүүний цэвэр татвар өсөлтийг хамгийн ихээр сааруулах нөлөөтэй байлаа. Уул уурхайн бус салбаруудаас хөдөө аж ахуйн салбар өсөлтөд хамгийн өндөр буюу 0.5 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй байсан бол эрчим хүч, тээвэр, мэдээлэл холбоо, үйлчилгээний салбарууд тус бүр өсөлтийн 0.1 нэгж хувийг бүрдүүлсэн. Харин барилга, худалдааны салбаруудын үйл ажиллагаа өмнөх оны мөн үеийн түвшинд хадгалагдсанаар өсөлтөд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй байна.

Зураг 9. ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ

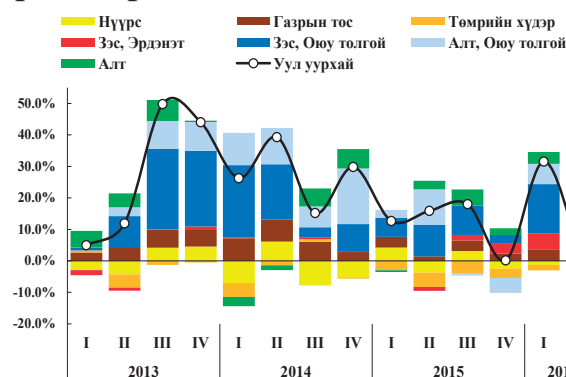
Зураг 10. ДНБ-ий жилийн өсөлтөд эзлэх хувь



Уул уурхайн салбарын эхний хагас жилийн өсөлт (9.1 хувь)-ийг Оюу толгойн зэсийн баяжмалаас бусад эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт нэмэгдсэн нь нөлөөлжээ. Харин 2013-2015 онуудад уул уурхайн салбарын өсөлтийн дийлэнх хувийг бүрдүүлж байсан Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмалын хэмжээ тогтворжиж, агууламж нь энэ оны 2 дугаар улирлаас эхлэн буурч эхэлсэнтэй холбоотойгоор уул уурхайн салбарын өсөлтөд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй байна.

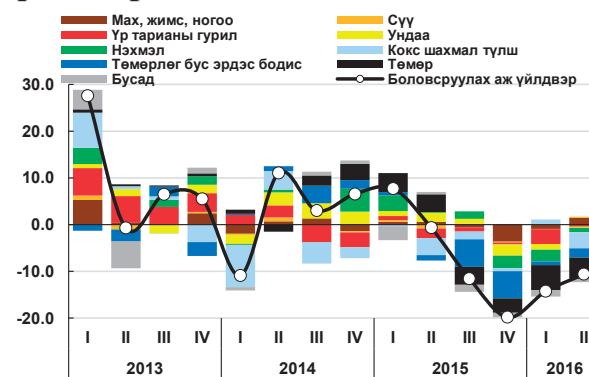
Хөдөө аж ахуйн салбар тайлант хугацаанд 3.5 хувиар өслөө. Үүнээс мал аж ахуйн салбарыг авч үзвэл, оны эхний хагас жилийн байдлаар 70.2 сая орчим толгой мал тоологдсон нь өмнөх оны мөн үеэс 5.6 хувь буюу 3.7 саяар нэмэгджээ. Газар тариалангийн салбарын хувьд энэ онд улсын хэмжээнд улаан буудайн тариалсан талбайн хэмжээ өнгөрсөн онтой ойролцоо түвшинд байна.

Зураг 11. Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Зураг 12. Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл

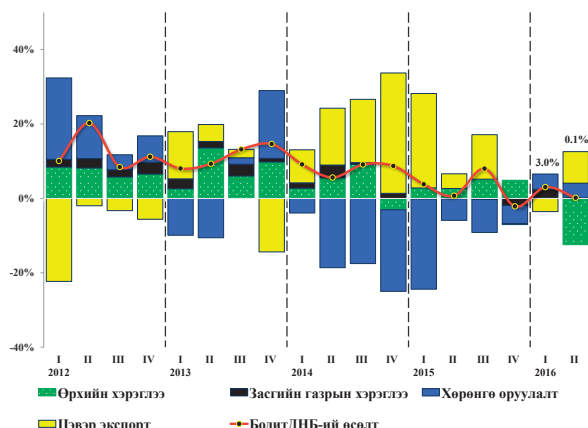


ДНБ-ий өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлсэн салбаруудыг авч үзвэл 1) боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл сүүлийн 5 улирал дараалан агшиж байгаа бөгөөд 2016 оны эхний хагас жилд 12 хувиар буурчээ, 2) хүнсний бүтээгдэхүүн, нэхмэл, кокс шахмал түлш, төмөрлөг бус бодис болон төмрийн үйлдвэрлэлийн буурах хандлага үргэлжилж байна. Ийнхүү дотоодын үйлдвэрлэл хумигдахын зэрэгцээ импорт энэ оны эхний хагас жилийн байдлаар 18.4 хувиар агшсанаар дотоодын болон импортын бараа, бүтээгдэхүүнд ногдуулах татварын хэмжээ бодит дүнгээр 7.5 хувиар буурчээ.

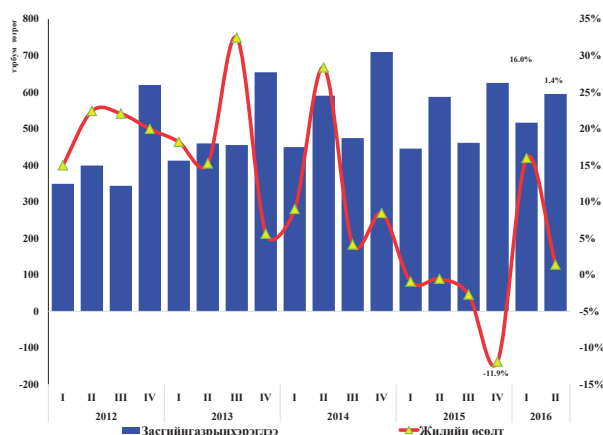
2.2. Нийт эрэлт

Энэ оны эхний хагас жилийн ДНБ-ий өсөлтөд хөрөнгө оруулалт, засгийн газрын хэрэглээ, цэвэр экспорт гол нөлөө үзүүллээ. Сүүлийн жилүүдэд эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж ирсэн өрхийн хэрэглээ 2016 оны эхний хагас жилд өнгөрсөн оны мөн үеэс 10.9 хувиар буурсан нь эдийн засгийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлөв.

Зураг 13. ДНБ-ий жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр



Зураг 14. Засгийн газрын хэрэглээ



Эх сурвалж: УСХ

2016 оны эхний хагас жилд төсвийн тухай хуульд тусгагдаагүй зардлууд (жишээ нь сайн хөтөлбөрийн санхүүжилт) их хэмжээгээр гарсан нь засгийн газрын хэрэглээ өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.7 хувиар өсөхөд нөлөөллөө.

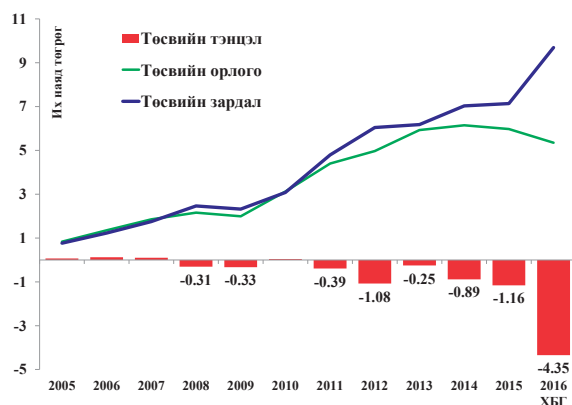
Нийт хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 2016 оны эхний хагас жилд өмнөх оны мөн үеэс 20 хувиар өсч, ДНБ-ийг 4 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүллээ. Үндсэн хөрөнгийн хуримтлал өсөхөд засгийн газрын хөрөнгө оруулалт энэ оны эхний хагас жилд өнгөрсөн оны мөн үеэс 25.8 хувиар өссөн нь голлон нөлөөлөв. Бодит ДНБ-ий жилийн өсөлтөд цэвэр экспорт 3.4 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлсэн бөгөөд 2013 оноос хойш ДНБ-ий өсөлтийг тэтгэх хамгийн чухал хүчин зүйл болсоор байна. Эхний хагас жилд бодит импорт өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.6 хувиар өссөн ч экспорт импортоос илүү буюу 6.8 хувиар өссөн нь цэвэр экспорт өсөхөд голлон нөлөөлөв.

III. УЛСЫН ТӨСӨВ

2016 оны эхний 7 сарын төсвийн гүйцэтгэл: Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн

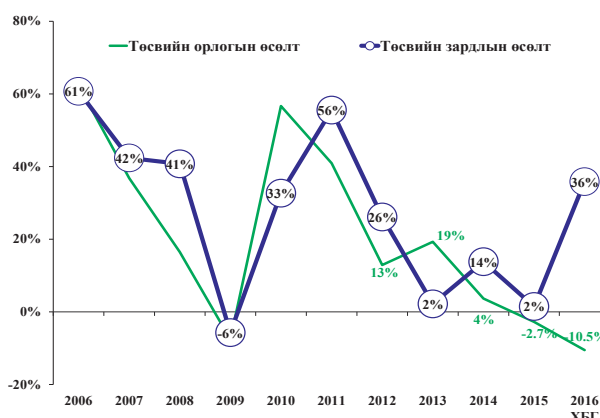
2016 оны эхний 7 сарын байдлаар 3 их наяд төгрөг, нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн 5 их наяд төгрөгт хүрч, тэнцвэржүүлсэн төсвийн нийт тэнцэл 2 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарлаа.

Зураг 15. Улсын төсвийн орлого, зардал, тэнцэл (их наяд төгрөгөөр)



Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг 16. Улсын төсвийн орлого, зардлын жилийн өөрчлөлт (хувь)



Төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн 3 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 3.3 хувь буюу 105 тэрбум төгрөгөөр буурсан байна. Төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлогыг бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр авч үзвэл татварын орлого (орлогын 93.6 хувийг бүрдүүлсэн) 3.1 хувиар, татварын бус орлого 4.3 хувиар тус тус буурчээ. Төсвийн орлого 2016 оны эхний 7 сард 657 тэрбум төгрөгөөр тасалдаад байна. Үүний 40 хувь нь өмч хувьчлал болон хандив тусламжийн орлогоос шалтгаалсан бол 23 хувь нь импортын бараанд ногдуулдаг гааль, НӨАТ-ын орлогын тасалдлаас шалтгаалжээ.

2016 оны эхний 7 сарын байдлаар төсвийн зарлага өнгөрсөн оноос 32.6 хувиар (1.2 их наяд төгрөг) нэмэгдэж 5 их наяд төгрөгт хүрсэн байна. Төсвийн нийт зарлага ийнхүү өсөхөд бараа, үйлчилгээний зардал, зээлийн үйлчилгээний төлбөр, хөрөнгийн зардал, эргэж төлөгдөх цэвэр зээл өссөн нь голлон нөлөөллөө. Зээлийн үйлчилгээний төлбөр 2013 онд нийт зарлагын 4 хувь, 2014 онд 7 хувь, 2015 онд 10 хувьтай тэнцүү байсан бол энэ оны

эхний 7 сарын байдлаар нийт зардлын 8 хувьтай тэнцүү буюу өнгөрсөн оны мөн үеэс 41 хувиар өсөөд байна.

Төсвийн орлогын тасалдал нь 2016 оны эхний 7 сард 18 хувь болж сүүлийн жилүүдэд тасралтгүй өссөөр байна. Энэ нь төсвийн зардлын гүйцэтгэл төлөвлөснөөс 2016 оны эхний 7 сард 9 хувиар тасрахад шууд нөлөөлжээ. Иймээс эдийн засгийн гадаад, дотоод нөхцөл байдалтай нягт уялдсан төсвийн төлөвлөлт хийж, бодитой төсөв батлах нь чухал байна.

Шигтгээ 1. Төсөв, төлбөрийн тэнцлийн хос алдагдал

Эдийн засагт төсвийн болон төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал нэгэн зэрэг үүсэхийг хос алдагдал гэж нэрлэдэг. 1986 онд АНУ-ын төсвийн алдагдал ДНБ-ий 5 хувь (1980 онд 2.7 хувь байсан), урсгал тэнцлийн алдагдал 3.5 хувьд (1980 онд 0 хувь байсан) хүрч, адил дүнтэйгээр нэмэгдэж байсан нь эдийн засагчдын анхаарлыг татаж, олон тооны судалгааны ажил хийгдэж эхэлсэн. Хос алдагдлын талаар дараах тайлбарууд байдаг. Үүнд:

- Манделл-Флемингийн загвар: Жижиг нээлттэй эдийн засагт хөрөнгийн урсгал чөлөөтэй шилждэг тохиолдолд төсвийн тэлэх бодлого нь бодлогын хүүг өсгөх бөгөөд хүүний өсөлтийг дагаад хөрөнгө дотогшлох урсгал нэмэгдэнэ. Ингэснээр үндэсний валютын бодит ханш чангарч, экспортыг бууруулж, импортыг нэмэгдүүлсэнээр урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэнэ.
- Кейнсийн шингээлтийн онол: Төсвийн зарлагын өсөлт дотооддоо шингэнэ гэж үздэг. Тодруулбал, төсвийн зардал нэмэгдэх нь дотоодын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтыг өсгөдөг. Ингэснээр дотоодод үйлдвэрлэгдсэн бараа, бүтээгдэхүүний эрэлтийг өсгөхөөс гадна импортыг нэмэгдүүлж, урсгал тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлдэг. Иймд төсвийн алдагдал, урсгал тэнцлийн алдагдал нь нэг чиглэлд хөдөлдөг.

- Барро (1974) Рикардогийн эквивалент таамаглалаар төсвийн алдагдал ба урсгал тэнцлийн алдагдал нь хоорондоо хамааралгүй гэж үзсэн. Хэрэглэгч рациональ хүлээлттэй, татвар буурах эсвэл засгийн газрын зардал өсөх нь түр зуурынх, ирээдүйд татвар эргээд өсөх, засгийн газрын зардал хумигдах учраас төсвийн тэлэх бодлогын үед хэрэглэгчид хэрэглээгээ өсгөлгүй хуримтлалаа нэмэгдүүлдэг. Засгийн газрын хуримтлал буурах хэдий ч хэрэглэгчдийн хуримтлал өссөнөөр тэнцвэржих тул төсвийн алдагдал нь урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөгүй гэж үздэг байна.

Хос алдагдал удаан хугацаанд үргэлжлэх нь эдийн засгийн гадаад болон дотоод тэнцвэрт байдлыг алдагдуулж, макро эдийн засагт тогтворгүй байдал үүсгэх тул төсвийн зардлыг танах замаар урсгал дансны алдагдлыг бууруулах шаардлагатай, хос алдагдлыг шийдэх гарц нь төсвийн алдагдлыг бууруулах явдал гэж үздэг.

Монгол улсад хийсэн эмпирик судалгаагаар төсвийн алдагдлын ДНБ-д харьцуулсан харьцаа нэгж хувиар өсөхөд 3 улирлын дараа урсгал тэнцлийн ДНБ-д харьцуулсан харьцааг 0.6 хувиар нэмэгдүүлдэг байна. Хос алдагдалтай үед инфляци өсөхийн зэрэгцээ ханш суларч, цаашид харилцан нэгнийхээ алдагдлыг өдөөж, эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг улам хүчтэй болгодог. Ийнхүү хос алдагдал нь эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх, хямралд хүргэх сөрөг нөлөөтэй тул төсвийн алдагдлыг бууруулах замаар урсгал тэнцлийн алдагдлыг бууруулах нь зүйтэй байна.

Төсвийн орлого 661.3 тэрбум төгрөгөөр тасарсантай холбоотойгоор төсвийн зардал төлөвлөснөөс 494.4 тэрбум төгрөгөөр бага байхад хүргэсэн. Төсвөөс гадуур зарцуулсан зардлуудыг 7 дугаар сарын төсвийн мэдээнд нэмж тусгаснаар цэвэр зээлийн дүн ийнхүү өсөлттэй харагдаж байна. Үүнд засгийн газраас хэрэгжүүлсэн “Сайн” хөтөлбөрүүдийн зарцуулалт 90 гаруй хувийг нь эзэлж байна.

Хүснэгт 1. Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (2016 оны эхний 7 сард, тэрбум төгрөгөөр)

	2015		2016		I-VII 2016/ 2015
	I-VII Гүй.	Гүй. %	I-VII Гүй.	Гүй.%	
НИЙТ ОРЛОГО БА					
ТУСЛАМЖИЙН ДҮН	3145	85.2	3040.2	82.1	-3%
ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН САН	2	16.6	0	0.0	-100%
НИЙТ ТЭНЦВЭРЖҮҮЛСЭН					
ОРЛОГО БА ТУСЛАМЖИЙН ДҮН	3143	85.4	3040	82.2	-3%
А. Татварын орлого	2747	92.0	2661	93.6	-3%
Орлогын албан татвар	575	90.0	577	105.3	0%
Нийгмийн даатгалын орлого	598	103.9	645	104.1	8%
Хөрөнгийн албан татвар	54	95.4	64	99.2	19%
Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар	594	83.5	596	85.5	0%
Онцгой албан татвар	324	90.3	334	97.7	3%
Тусгай зориулалтын орлого	7	105.8	5	103.1	-29%
Гадаад үйл ажиллагааны орлого	179	80.4	161	71.9	-10%
Бусад татвар, төлбөр, хураамж	416	100.3	280	81.0	-33%
Б. Татварын бус орлого	396	57.1	379	44.4	-4%
НИЙТ ЗАРЛАГА БА ЦЭВЭР					
ЗЭЭЛИЙН ДҮН	3781	75.2	5014	91.0	33%
А. УРСГАЛ ЗАРДАЛ	3176	89.1	3714	90.4	17%
Бараа, ажил үйлчилгээний зардал	1560	85.5	1857	95.4	19%
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	285	74.6	403	72.5	41%
Татаас	90	99.7	120	87.3	33%
Урсгал шилжүүлэг	1241	97.9	1334	90.9	7%
Б. ХӨРӨНГИЙН ЗАРДАЛ	581	40.2	702	52.2	21%
ЭРГЭЖ ТӨЛӨГДӨХ ЦЭВЭР ЗЭЭЛ	24	121.8	599	1029.3	2396%
ТЭНЦВЭРЖҮҮЛСЭН НИЙТ					
ТЭНЦЭЛ	(638)	47.2	(1974)	109.0	209%

Эх сурвалж: Сангийн яам

Нэгдсэн төсвийн эхний 7 сарын урьдчилсан гүйцэтгэлээр шинээр 2.1 их наяд төгрөгийн үнэт цаас (үүний 1 их наяд төгрөг нь гадаад зах зээлд гарсан үнэт цаас) гаргаж, 1 их наяд төгрөгийн зээл (үүний 910 тэрбум нь гадаадаас) аваад байна. Үүнээс зээлийн үндсэн төлбөрт 92 тэрбум төгрөг (үүний 66 тэрбум нь гадаадад), дотоод бондын үндсэн төлбөрт 994 тэрбум төгрөг төлж үлдсэн 2 их наяд төгрөгөөр төсвийн алдагдлыг санхүүжүүллээ.

2016 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэлийг харвал төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 1.7 их наяд орчим төгрөгийн дутуу гүйцэтгэлтэй, төсвийн зарлага батлагдсан төсвөөс 1.8 их наяд орчим төгрөгөөр өндөр буюу төсвийн алдагдал 4.4 их наяд (ДНБ-ий 18.2 хувь) төгрөгт хүрэхээр байна. Төсвийн зарлага батлагдсан төсвөөс их хэмжээгээр нэмэгдэхэд дараах хүчин зүйлс нөлөөлөв. Үүнд:

- 2014-2015 онд вексель, концессоор хийгдсэн 743.6 тэрбум төгрөгтэй тэнцэх хөрөнгө оруулалтын зардлыг энэ онд мөнгөжүүлэхээр тусгасан;
- Төсвөөс гадуурх “Сайн” хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэхэд 543.1 тэрбум төгрөг;
- Улсын Их Хурлаар баталсан хууль тогтоомжуудын өөрчлөлттэй холбоотой төсөвт тусгагдаагүй гарсан зардлуудыг төсөвт нэмж тусгах шаардлага үүссэн. Тухайлбал, 2016 оны 6 дугаар сарын 1-нээс тэтгэвэр, тэтгэмжийг 21 мянга төгрөгөөр нэмэгдүүлсэн, батлагдсан төсөвт хүүхдийн мөнгийг зорилтот бүлэгт олгохоор заасан ч энэ оны эхний 6 сард бүх хүүхдэд тус мөнгө олгосон гэх мэт.

Хүснэгт 2. Төсвийн төлөвлөгөө ба хүлээгдэж буй гүйцэтгэл

<i>тэрбум төгрөгөөр</i>	2015 Гүйц.	2016 Бат.	2016 Тод.
Тогтворжуулалтын сан			
Тэнцвэржүүлсэн орлого	5981.1	7013.9	5348.2
Тэнцвэржүүлсэн зарлага	7138.0	7954.4	9694.4
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-1156.9	-940.5	-4346.2
Нэрлэсэн ДНБ	23166.8	27589.8	24203.5
<i>ДНБ-д эзлэх хувиар</i>			
Тэнцвэржүүлсэн орлого	25.8%	25.4%	22.1%
Тэнцвэржүүлсэн зарлага	30.8%	28.8%	40.1%
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-5.0%	-3.4%	-18.0%

Эх сурвалж: Сангийн яам

Хүлээгдэж буй гүйцэтгэлээс одоогийн гүйцэтгэлийг хасч тооцвол энэ оны үлдсэн хугацаанд дотоодод 1.77 их наяд төгрөгийн үнэт цаас гаргаж, 494 тэрбум төгрөгийн зээл (240

тэрбум төгрөгийн зээлийг гадаад зах зээлээс, үлдсэн 254 тэрбум төгрөг нь Хөгжлийн банкны эх үүсвэрээр) авахаар байна. Үүнээс гадна энэ оны 2 дугаар хагаст төлөгдөх 800 гаруй тэрбум төгрөгийн дотоод зах зээлд гаргасан үнэт цаасыг дахин дотоодын зах зээлд гаргахаар байна. Өөрөөр хэлбэл энэ оны үлдсэн саруудад дотоодод нийт 2.5 их наяд төгрөгийн үнэт цаас гаргахаар төлөвлөж байна. Банкуудын Засгийн газрын үнэт цаасыг нэмж худалдаж авах боломжтой хэмжээ нь тэдний одоо эзэмшиж байгаа 730 тэрбум төгрөгийн Төв банкны үнэт цаас юм. Иймд төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх 1-1.5 их наяд төгрөгийн эх үүсвэр тодорхой бус байна.

Шигтгээ 2. Төсөв болон өрийн тогтвортой байдал

Хөгжиж буй орнууд төсөвт сөргөөр нөлөөлөх шоконд амархан өртөмтгий байдаг. Эдгээр шоконд байгалийн баялгийн үнэ огцом буурах, гадаад худалдааны нөхцөл өөрчлөгдөх, хөрөнгийн дотогшлох урсгал зогсох, байгалийн гамшиг тохиолдох, тусламжийн орлого буурах зэрэг багтана. Тухайн шокууд нь төсвийн орлогыг бууруулж, шаардлагатай зардлыг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ санхүүжилт олоход илүү хэцүү, санхүүжилтийг үнэтэй болгодог. Мөчлөг сөрсөн бодлого явуулж, эдийн засгийн өсөлтийн үед нөөц сан бий болгосон улс орнууд гэнэтийн шокын үед уг нөөцөөс хэрэглэдэг. Харин нөөц сангүй тохиолдолд, дийлэнх улсууд төсвийн алдагдлаа зээлээр санхүүжүүлэх эсвэл төсвийг хүчээр танахад хүрдэг. Төсвийг танах тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт, хөрөнгө оруулалт болон нийгмийн бусад үзүүлэлтүүдэд сөргөөр нөлөөлдөг.

2008-2009 оны дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралын дараагаар олон улс орнуудын өрийн хэмжээ үлэмж хэмжээгээр нэмэгдээд байна. Хөгжингүй орнууд төдийгүй хөгжиж буй орнуудын өрийн хэмжээ нэмэгдэж хямралын өмнөх үетэй харьцуулахад тухайн улсуудын төсвийн байдал нь илт суларсан. Өрийн хэмжээ ийнхүү огцом өсөх нь төлбөрийн чадвар буурах эрсдэлийг нэмэгдүүлж, мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлого явуулах орон зайг хязгаарладаг.

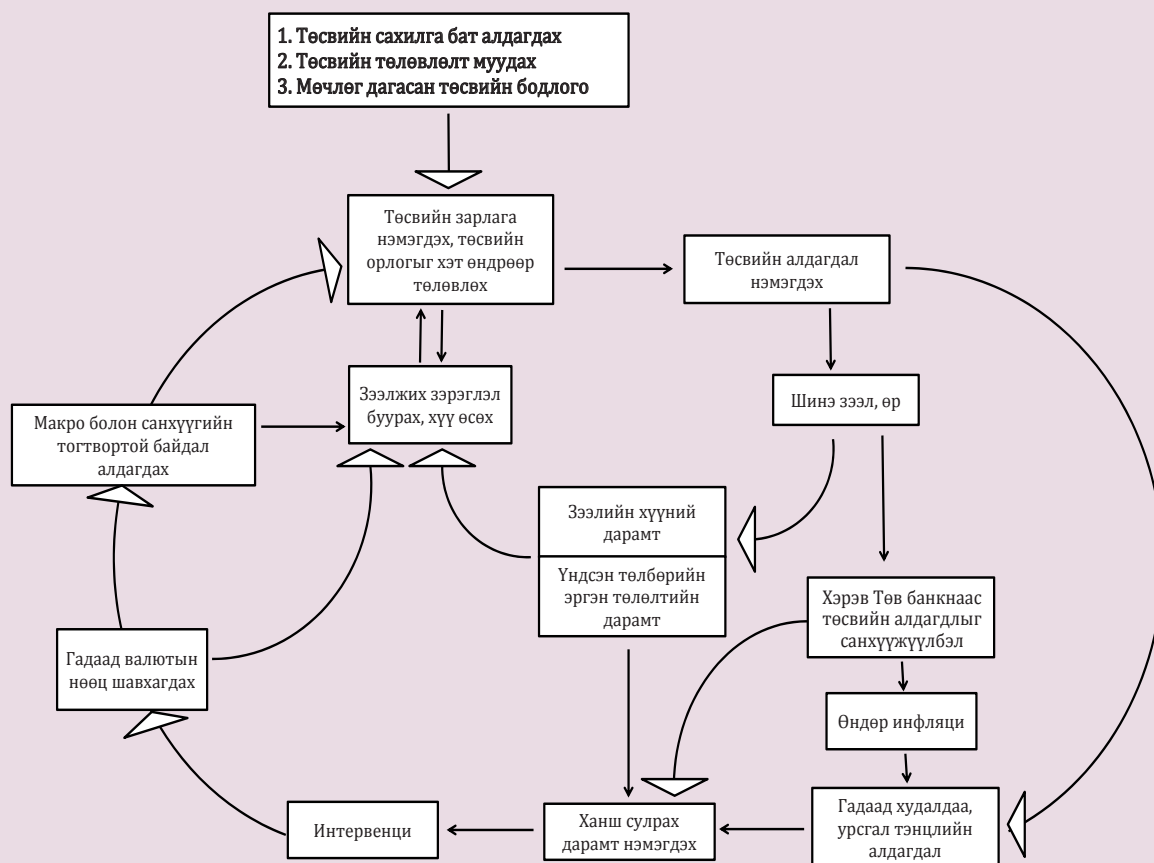
Үүгээр зогсохгүй гадаад эх үүсвэрээс санхүүжүүлсэн зээлээр эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих, өгөөж өндөртэй салбарт хөрөнгө оруулалт хийхгүй тохиолдолд зээлээ эргүүлэн төлөхөд хүндрэл учирдаг. Өрийн хэмжээг илтгэх гол үзүүлэлт нь өр, ДНБ-ий харьцаа юм. Уг харьцаа нь зохистой хэмжээнээс давсан тохиолдолд өрийн тогтвортой бус байдал үүссэн гэж үзнэ. Төсөв болон өрийн тогтвортой байдал нэгэн зэрэг хангагдаагүй тохиолдолд улс орнууд дараах хүндрэлүүдтэй нүүр тулдаг. Үүнд:

- Төсвийн илүү муу, оновчгүй бодлого хэрэгжих, тэр дундаа Төв банкнаас мөнгө хэвлэх замаар төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх нь инфляцийг хөөрөгддөг.
- Krugman (1988), Sachs (1989) нар өрийн хэмжээ өндөр боловч эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихгүй байх тохиолдлыг өрийн хэмжээ “хэт өндөр” байгаатай холбон тайлбарлажээ. Уг тохиолдолд татварын орлого шууд гадаад өрийн төлбөрт зарцуулагдахад хүрдэг.
- Chowdhury (2004), Clements, Bhattacharya, Nguyen (2003), Elbadawi, Benno, Njuguna Ndung’u (1997) нар өрийн хэмжээ өндөр байх нь зээлийн төлбөрөөр дамжин хөрөнгийн гадагшлах урсгалыг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ эдийн засгийн өсөлтийг удаашруулж, хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг бууруулдаг болохыг онцолсон.
- Тодорхой бус байдал: Өр, ДНБ-ий харьцаа өндөр байх нь тухайн улсын төлбөрийн чадвар муу, эрсдэл өндөртэй болохыг илтгэдэг. Иймд гадаад болон дотоодын хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг бууруулж, улмаар макро эдийн засгийн тогтвортой бус байдлыг бий болгодог. Тиймээс зээлдэгч орнуудын инфляци болон хүүний түвшин өндөр байх нь элбэг тохиолддог.

Өрийн хэмжээ нэмэгдэх түгээмэл шалтгаан нь төсвийн сахилга бат, төсвийн тогтвортой байдал алдагдаж, төсвийн алдагдал нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор уг алдагдлыг нөхөх зорилгоор дотоод болон гадаад эх үүсвэрээс зээл авах болдогтой холбоотой.

Улмаар үндсэн төлбөрийн болон хүүний дарамттай тулгарна. Хэрвээ төсвийн алдагдлыг Төв банкнаас мөнгө хэвлэх замаар санхүүжүүлвэл, уг үйлдэл нь үнийн өсөлтийг хөөрөгдөх, цаашлаад гадаад худалдаа, урсгал тэнцлийн алдагдлыг өөгшүүлж, үндэсний валютын ханш сулрахад хүргэнэ. Энэ нь Төв банкны интервенцийн хэмжээг нэмэгдүүлж, гадаад валютын нөөц шавхагдах аюултай. Эцэст нь эдгээр шокууд макро болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг алдагдуулж, зээлжих зэрэглэл буурах, хүү өсөх шалтгаан болдог. Цаашлаад төсвийн алдагдлыг улам нэмэгдүүлэх, макро эдийн засгийн тогтвортой байдал алдагдахад хүргэх хор хөнөөлтэй (Зураг 17).

Зураг 17. Төсвийн алдаатай бодлого макро эдийн засгийн тогтворгүй байдлыг өдөөх нь



Төсвийн сахилга батыг алдагдуулж, төсвийн муу төлөвлөлт хийж, улмаар дээрх байдлаар макро эдийн засгийн тогтворгүй байдалд хүрч, өрийн хямралд автсан хамгийн том сургамжууд нь Грек болон Зимбабве улсын жишээ юм.

- Грек улсын хувьд зардлыг их хэмжээгээр тэлснээс гадна дотоодын хувийн хэвшлүүдийн ашиг сонирхлыг илүүд үзсэнээс, татварыг нэмж төсвийн орлогыг нэмэгдүүлж чадаагүй нь төсвийн алдагдлыг нэмэгдүүлэх шалтгаан болсон. Түүнчлэн төсвийн сахилга батыг сайжруулж, алдагдлыг бууруулах, өрийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор олон улсын байгууллагуудаас өгсөн заавар, зөвлөгөөг дагалгүй төсвийн зардлыг нэмэгдүүлж, түүнчлэн төсвөөс гадуурх санхүүжилт хийж байсан нь нөхцөл байдлыг улам хүндрүүлж хямралын хүнд байдалд хүргэсэн.
- Зимбабве улс эдийн засгийн томоохон хямралд өртсөнийг жилийн инфляци нь 231 сая хувь, ажилгүйдлийн түвшин нь 95 хувьд хүрч байснаас харж болно. Үүний шалтгаан нь оновчгүй мөнгөний бодлого болон төсвийн сахилга бат алдагдсантай шууд холбоотой гэж үздэг. Дотоодын бослого, үймээнийг намжаах болон бусад улсуудтай хийсэн дайны хүрээнд батлан хамгаалахын салбарт зориулан их хэмжээний татаас олгож байв. Энэ нь төсвөөс гадуурх зардлыг нэмэгдүүлж уг зардлыг Төв банкнаас мөнгө хэвлэх замаар санхүүжүүлж байсан нь гиперинфляцийг бий болгосон. Улмаар дотоодын мөнгөн дэвсгэртэд итгэх итгэл буурч, долларжилт эрчимтэй явагдсан. 2009 оноос эхлэн тус улс дотоодын мөнгөн дэвсгэртээ хэрэглээнээс хасч, америк доллар, британи фунт, өмнөд африкийн рандаар гүйлгээ хийх болсон.

Монгол улсын төсвийн алдагдал үргэлжилж, улсын өрийн хэмжээ одоогийн өндөр түвшнээсээ нэмэгдэх нь дээрх улсуудын адил макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг алдагдуулж эдийн засгийн хямрал руу хөтлөх эрсдэл өндөр байна.

Монгол улсын Хөгжлийн банкнаас 2016 оны эхний 7 сард 453.4 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт олгосон нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 28.8 хувиар (183.7 тэрбум төгрөг) бага дүн юм. 2016 оны эхний 7 сард Хөгжлийн банкнаас хийгдсэн нийт санхүүжилтийн 110.7 тэрбум төгрөг нь улсын төсвөөс эргэн төлөгдөх, 342.7 тэрбум төгрөг нь төслийн орлогоос эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй

байна. Үүнээс барилга, орон сууц, цогцолбор хотхон барих төсөлд 79.2 тэрбум төгрөг, боловсруулах үйлдвэрлэлийг дэмжихэд 166 тэрбум төгрөг, АСЕМ - зочид буудал, байр сууц, нийтийн хоолны үйлчилгээнд зориулан 72.1 тэрбум төгрөгийг тус тус олгосон байна.

Хөгжлийн банкнаас 2016 оны үлдсэн саруудад төслийн орлогоос эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй 100 орчим тэрбум төгрөгийн, улсын төсвөөс эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй 254 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг нэмж олгохоор байна. 2016 онд нийтдээ 800 тэрбум төгрөгийн зарцуулалтыг Хөгжлийн банкнаас хийх төсөөлөлтэй байна. Энэ тохиолдолд Хөгжлийн банкны зарцуулалтыг оруулж тооцвол хүлээгдэж буй гүйцэтгэлээр төсвийн алдагдал ДНБ-ий 20 хувьд хүрэхээр байна.

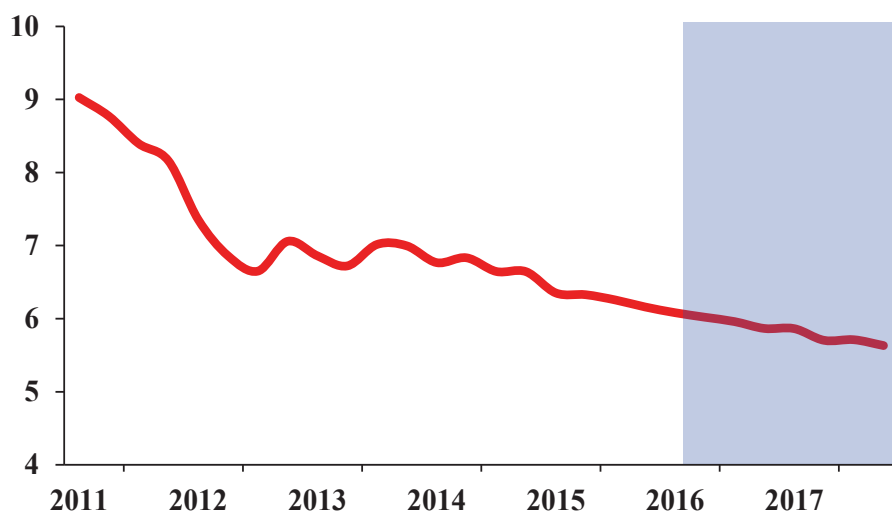
IV. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУУРЬ ТӨСӨӨЛӨЛ

4.1. Төсөөлөлд ашигласан гадаад зах зээлийн таамаглал

Гадаад эрэлт

Төсөөлөл хийж буй хугацаанд БНХАУ, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт хэвээр хадгалагдан, Оросын эдийн засаг өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байгаа тул Монгол улсын гадаад эрэлтийн¹ 2016 оны төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар өснө гэж үзсэн.

¹ Гадаад эрэлтийг Монгол улсын гадаад худалдааны жингээр худалдааны гол түнш улсуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов.

Зураг 18. Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар

Эх сурвалж: Рубини, EIU, Блүмберг, ОУВС

Харин 2017 онд Их Британи Европын холбооноос гарах асуудалтай холбоотойгоор Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс саарах хүлээлттэй байгаа тул 2017 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар бууруулж авсан. Ийнхүү гадаад эрэлт үргэлжлэн муудаж, ойрын 2 жилд сэргэхээргүй байна.

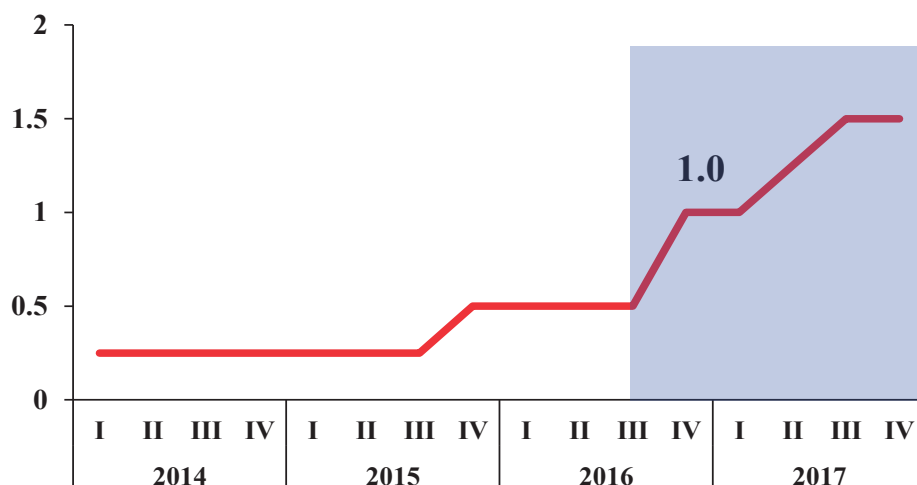
Хятадын бүтцийн шинэчлэл нь эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлж байгаа ч Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй арга хэмжээ, төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлого нь аж үйлдвэрийн салбарт үүсээд буй тогтворгүй байдлыг намжааж, эерэг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна. Иймд Хятадын 2016, 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс өөрчлөлгүй, харгалзан 6.5, 6.3 хувь байхаар авсан. Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2016 онд 1.5 хувьд хэвээр хадгалагдах төлөвтэй байгаа бол 2017 онд өмнөх төсөөллөөс буурах хүлээлттэй байна. Учир нь Их Британи Европын холбооноос гарсанаар Евро бүсэд орж ирэх гадаад хөрөнгө оруулалт буурах, гадаад худалдаа хумигдах, бизнесийн идэвхжил саарах зэрэг сөрөг нөлөөтэй тул 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг 1.6 хувиас 1.2 хувьд хүргэж бууруулсан. Харин Оросын эдийн засаг 2016, 2017 онд өмнөх

төсөөллөөс сайжрах хүлээлттэй байна. Европын холбоо Орос улсад тавьсан хоригоо 2017 оны 1 дүгээр сар хүртэл сунгасан, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаа зэрэг гадаад эдийн засгийн орчин сайнгүй байгаа ч Оросын Засгийн газар зарим төрийн өмчит компаниудаа зарж, төсвийн алдагдлаа 2017 онд ДНБ-ий 3.2 хувьд хүргэх чиглэлд ажиллаж байгаа² нь 2017 онд Оросын эдийн засаг хямралаас гарч, 1.1 хувиар өснө гэсэн шинжээчдийн хүлээлтийг нэмэгдүүлж байна.

Гадаад хүү

2016 оны 6 дугаар сард АНУ-д шинээр 287 мянган ажлын байр нэмэгдэж, хувийн хэрэглээ өссөн дүнтэй байгаа ч хөрөнгө оруулалт буурч, инфляци зорилтот түвшин болох 2 хувиас доогуур байгаагаас шалтгаалан Холбооны нөөцийн банк энэ оны 7 дугаар сард бодлогын хүүгээ өөрчлөлгүй, 0.5 хувьд хэвээр үлдээв.

Зураг 19. Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блумберг

АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт хүлээгдэж байсан түвшнээс доогуур гарч, дэлхийн эдийн засагт улс төр, нийгмийн тогтворгүй байдал үргэлжилж байгаа хэдий ч Холбооны нөөцийн банк энэ

² Учир нь Оросын Засгийн газар төсвийн алдагдлаа хэрхэн санхүүжүүлэх, олон улсын байгууллагаас зээл авах эсэх зэрэг төсвийн тодорхой бус байдал шинжээчдийн дунд давамгайлж байсаар байв.

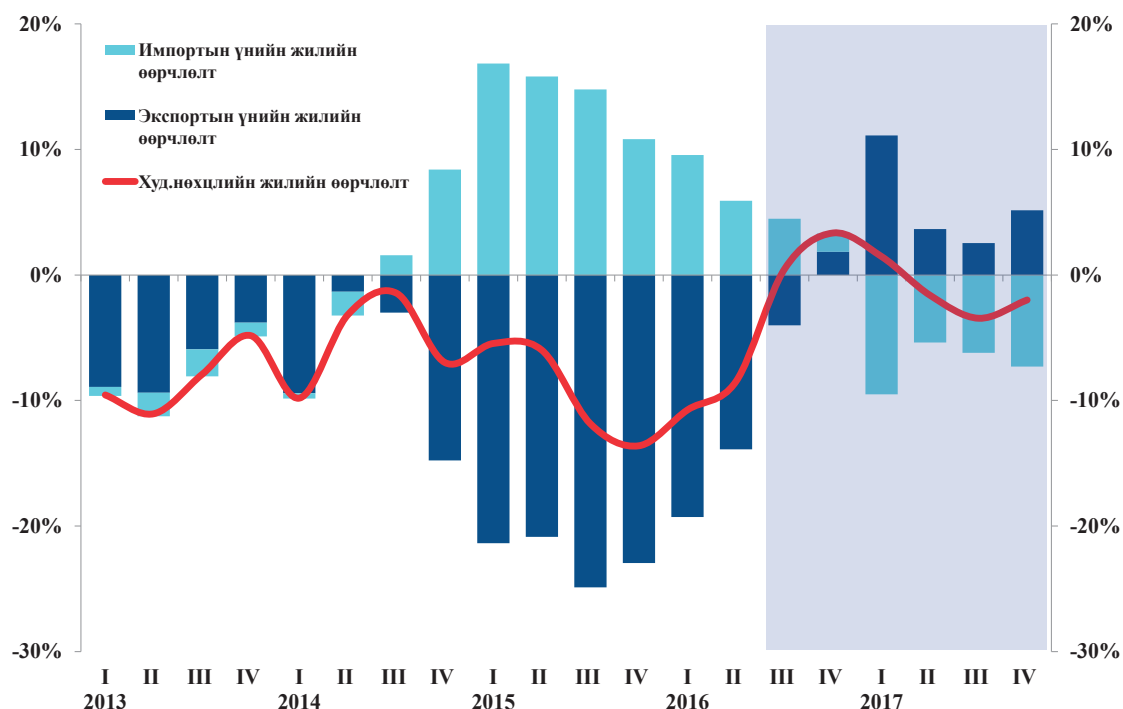
ондоо багтаж дор хаяж нэг удаа буюу 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ өсгөнө гэсэн хүлээлт шинжээчдийн дунд үүсээд байна.

Худалдааны нөхцөл

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад алт, нүүрсний үнэ өсч, 2016 онд худалдааны нөхцөл сайжрахаар байгаа бол 2017 онд зэс, нүүрсний үнэ буурч, газрын тосны үнэ нэмэгдэж, худалдааны нөхцөл эргээд муудахаар байна.

2016 оны эхний хагаст Хятадын барилгын салбар сэргэж зэсийн эрэлт нэмэгдсэн боловч 6-7 дугаар сард импорт буурч, үүнийг дагаад үнэ буурч эхэлсэн. Хятадын агуулахууд дахь зэсийн нөөц хангалттай хэмжээнд байгаа тул оны сүүлийн хагас жилд үнэ буурах хүлээлттэй байна. Иймд 2016, 2017 оны зэсийн үнийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс харгалзан 24 ам.доллар, 296 ам.доллараар бууруулж авсан. Харин Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэхээ удаа дараа хойшлуулж, алтны хөрөнгө оруулалтын эрэлт нэмэгдсэнээс 2016, 2017 оны алтны үнийн төсөөллийг 158 ам.доллар, 100 ам.доллараар тус тус нэмэгдүүллээ. Хятадын дотоод олборлолт буурсантай холбоотойгоор нүүрсний үнэ оны сүүлийн хагаст өсөх төлөвтэй байгаа хэдий ч ирэх 5 жилд нүүрсийг байгалийн хийгээр орлуулах, нар, салхины эрчим хүчийг түлхүү ашиглах тал дээр анхаарч ажиллана гэдгээ мэдэгдсэн. Үүнээс үүдэн нүүрсний үнэ 2017 онд эргээд буурна гэж шинжээчид үзэж байна.

Зураг 20. Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Гадаад инфляцийн хувьд Хятад, Евро бүс, Оросын инфляци өмнөх төсөөллөөс буурах төлөвтэй байна. Тухайлбал, Хятадын мөнгөний зөөлөн бодлого, Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогоос үл хамааран Хятад, Евро бүсийн инфляци зорилтот түвшнээс доогуур байхаар байна. Оросын эдийн засгийн идэвхжил сул, мөнгөний бодлого чанга хэвээр байгаа нь инфляци буурахад нөлөөлж, 2016 оны эцэст 6.5 хувь, 2017 онд 5.8 хувь байх төсөөлөлтэй байна.

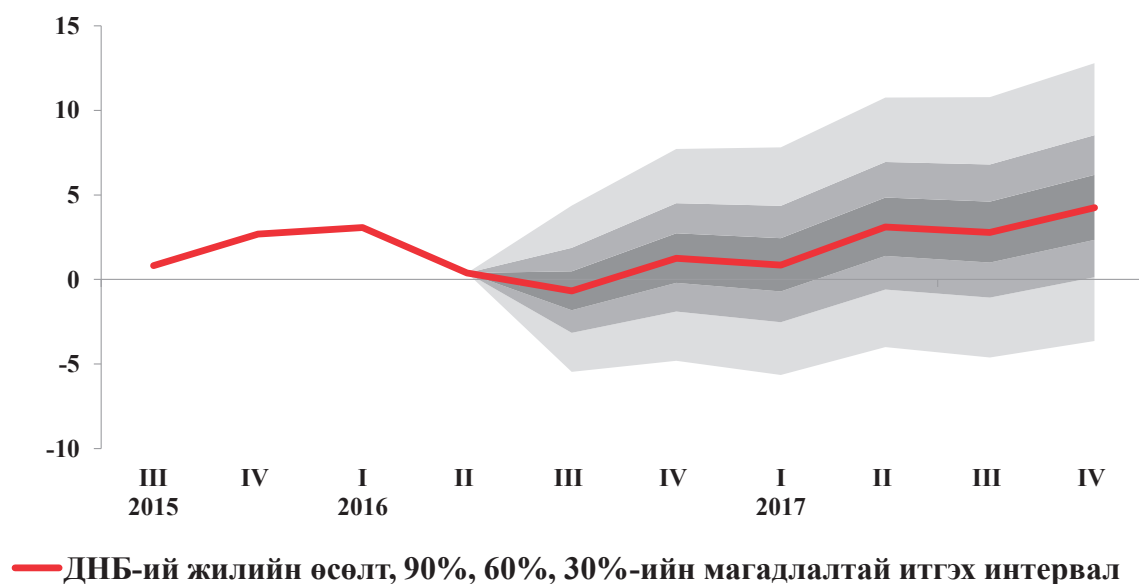
4.2. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл

Эдийн засгийн төсөөллийг хийхдээ нэрлэсэн ханш болон дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өөрчлөлт дотоодын шатахууны үнийг өөрчилж болох ч Засгийн газар татварын аргаар дотоодын шатахууны үнийг өөрчлөхгүй гэсэн таамаглал ашигласан.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт 2016 онд үргэлжлэн саарч, 2017 онд бага зэрэг нэмэгдэх төлөвтэй байна. Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл 2016 онд сэргэж эерэг болох боловч уул уурхайн үйлдвэрлэлийн түвшин буурахаар байгаа нь эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах нөхцөл болов. Уул уурхайн үйлдвэрлэл 2016 онд Оюу толгойн баяжмал дахь металлийн агууламж багасахаас хамаарч өмнөх оны түвшнээс буурахаар байна. Харин Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр барилга, худалдаа, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, үйлчилгээний салбарууд энэ оны сүүл рүү нэмэгдсэнээр уул уурхайн бус салбарын уналт зогсч, 2016 оны эцэст өсөлттэй гарахаар байна. Засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт 2016 оны эхний 2 улиралд нэмэгдэж цаашид төсвийн тодотголын төслөөр өсөхөөр байгаа нь ДНБ-ийг эрэлт талаас нэмэгдүүлэх гол хүчин зүйл болж байна.

ДНБ-ий өсөлт 2017 онд нэмэгдэх хандлагатай байна. Үүнд зарим эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ дэлхийн зах зээл дээр өсөхөөр хүлээгдэж байгаагаас уул уурхайн зарим бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл нэмэгдэх, Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт 2017 онд өмнөх оноос 2-3 дахин нэмэгдэж уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийг тэлэх зэрэг нь нөлөөлөхөөр байна. Харин Оюу толгойн уурхайн олборлох баяжмалын алтны агууламж өмнөх оноос үргэлжлэн буурахаар байгаагаас уул уурхайн салбарын өсөлт сөрөг байхаар хүлээгдэж байна. Эдийн засгийн өсөлт 2017 онд нэмэгдэх боловч үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээс доогуур түвшинд хадгалагдахаар байна. Энэ нь инфляцид ирэх эрэлтийн шалтгаантай дарамт бага байхыг илтгэж байна.

Зураг 21. Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

4.3. Инфляцийн төсөөлөл

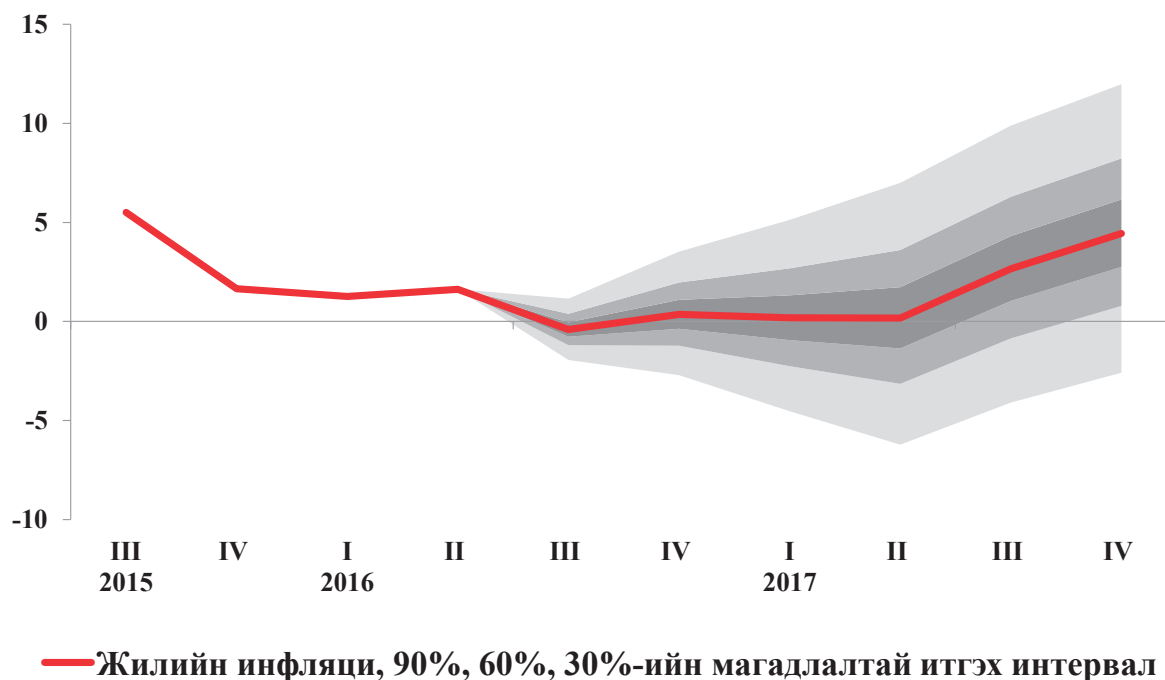
Суурь төсөөллөөр жилийн инфляци 2017 оны 2 дугаар улирал хүртэл өнөөгийн түвшнээс буурч, үүнээс цааш өсөх төлөвтэй байна. Инфляци төсөөллийн хугацаанд зорилтот түвшнээс бага байх тооцоо гарлаа.

Хүнсний болон хүнсний бус инфляци үргэлжлэн буурч 2017 оны сүүлийн хагасаас суурь үеийн нөлөөнөөс үүдэн өсөх төлөвтэй байна. Мах, хүнсний ногооны үнийн бууралтаас голчлон шалтгаалж хүнсний жилийн инфляци 2017 оны эхний хагас хүртэл буурч, үүнээс цааш суурь үеийн нөлөөгөөр өснө гэж үзлээ. Үүнээс гадна дэлхийн зах зээл дээр сүүлийн 4 гаруй жилийн хугацаанд буураад байгаа хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн бууралтын хурд 2016 онд саарч, 2017 онд өснө гэсэн төсөөлөлтэй байгаа нь хүнсний үнэ өсөх нэг хүчин зүйл болж байна.

Эдийн засгийн идэвхжил үргэлжлэн саарч байгаа тул 2016 онд хүнсний бус инфляци буурч, 2017 онд нийт илүүдэл

эрэлт буурахаар байгаа нь хүнсний бус инфляци нам түвшинд хадгалагдахад нөлөөлөхөөр байна. Үүний дүнд инфляци 2017 онд харьцангуй тогтвортой байхаар төсөөллөө.

Зураг 22. Жилийн инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

4.4. Төсөөллийн тодорхой бус байдал

Суурь төсөөлөл нь урьдчилан тодорхойлогдоогүй бодлого болон бүтцийн аливаа өөрчлөлт гарахгүй гэсэн гол нөхцөл дээр үндэслэн хийгдсэн. Эдийн засгийн бодлого өөрчлөгдөх, бүтцийн шинжтэй өөрчлөлт бий болох, таамаглалд ашигласан нөхцөлүүд өөрчлөгдөх, урьдчилан харах боломжгүй гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн гэнэтийн өөрчлөлт зэргээс шалтгаалж төсөөлөл бодит гүйцэтгэлээс зөрөх эсвэл дараагийн төсөөлөлд өөрчлөлт орох боломжтой. Эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдалтай уялдан макро эдийн засгийн бодлого, дотоод, гадаад хүчин зүйлст нөлөөлж болзошгүй дараах тодорхой бус байдлууд байна.

4.4.1. Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- Хятадын эдийн засгийн цаашдын төлөв нь тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Хятадын өрийн хэмжээ өндөр байгаа нь санхүүгийн тогтворгүй байдалд нөлөөлж, эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах эрсдэлтэй байна.
- Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт сүүлийн 15 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрч байгаагаас барилгын салбарт эрсдэл үүсэх магадлалтай байна. Засгийн газраас ипотекийн зээлийн хүү болон урьдчилгаа төлбөрийг 20%-д хүргэж бууруулах зэргээр барилгын салбарыг дэмжиж, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ өсөөд байсан ч сүүлийн 2 сард үнэ эргээд буурч байна. Барилгын салбар ийнхүү удааширснаар зэс, гангийн үйлдвэрлэл буурах, төмрийн хүдрийн импорт саарахаар байна.
- Хятадын агаарын бохирдол ихсэж, барилгын салбар удааширч, нөөцийн илүүдэл ихтэй байгаа болон 2017 оноос гангийн үйлдвэрлэлээ бууруулах хүлээлттэй байна. Энэ нь гангийн гол түүхий эд болох коксжих нүүрс, төмрийн хүдрийн үнийг төсөөлснөөс бууруулах эрсдэлтэй байж болзошгүй.
- АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 12 дугаар сард мөнгөний бодлогын төлөвөө чангаруулах тохиолдолд хөгжиж буй орнуудаас хөрөнгө гадагшлах эрсдэлтэй байна.
- ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлт сайжрах эсэх нь дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ болон төсөв, мөнгөний бодлогоос ихээхэн хамаарахаар байна. Хятадын эдийн засаг саарах, Канад, Нигери, Ливийн газрын тосны олборлолт сайжрах болон бусад улсуудын газрын тосны нийлүүлэлт нэмэгдэхээс шалтгаалан газрын тосны үнэ дэлхийн зах зээл дээр унах эрсдэлтэй байна. ОХУ-ын мөнгөний бодлогын төлөв хэвээрээ үргэлжлэх эсэх, төсвийн зардлыг танасан ч төсвийн алдагдал өндөр түвшинд хүлээгдэж байгаа нь эдийн засгийн гол эрсдэл болж байна.

4.4.2. Эдийн засгийн дотоод орчны тодорхой бус байдал

- Эдийн засгийн идэвхжил саарч байгаагаас төсвийн орлого тасалдаж, харин төсвийн зардал тэлж, алдагдлыг санхүүжүүлэхэд хүндрэлтэй болоод байгаа нь макро эдийн засгийн дунд хугацааны тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж байна. Төсвийн алдагдал, улсын өрийг бууруулах, төсвийн бодлогыг зөв чиглэлд оруулж чадах эсэх нь ирэх онуудын макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал хангагдахад чухал нөлөөтэй байхаар байна. Иймээс төсвийн сахилга батыг хангаж, төсвийн алдагдлыг бууруулж чадах эсэх нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна.
- Эдийн засгийн өсөлт саарч байгаа, чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байгаа зэргээс шалтгаалан банкуудын зээлийн тасалдал цаашид үргэлжлэх эрсдэлтэй байна. Энэ нь макро эдийн засгийн болон санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй юм.
- Гадаад, дотоод гэнэтийн шокын нөлөө, олон нийтийн хүлээлтэд гарах өөрчлөлтөөс хамаарч валютын ханшид огцом өөрчлөлт бий болох эрсдэлтэй. Үүний зэрэгцээ ирэх онуудад төлөгдөхөөр хүлээгдэж буй өрийн эргэн төлөлтийг зөв удирдаж чадахгүй тохиолдолд гадаад валютын улсын нөөц, ханшид хүчтэй дарамт ирэх эрсдэлтэй.
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх эсэх, Хөгжлийн банкны санхүүжилт, Оюу толгой, Таван толгойтой холбоотой хөрөнгө оруулалт болон эдийн засгийн хүндрэлийг даван туулах төлөвлөгөөний хүрээнд бодит секторыг дэмжихтэй холбоотой томоохон төслүүд хэзээ эхлэх, хэрхэн санхүүжих нь тодорхой бус байна.
- Бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн болзошгүй доголдол эсвэл илүүдэл нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх эрсдэл юм. Тухайлбал, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци бий болох, урьдчилан зарлаагүй төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх нь төсөөллийг өөрчилнө.

- Аливаа урьдчилж мэдэгдээгүй эдийн засгийн бодлогын өөрчлөлт нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг бий болгоно.

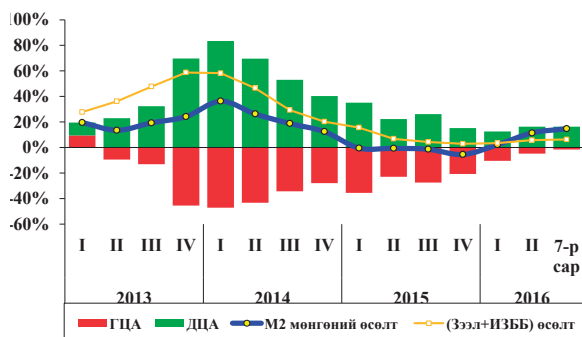
V. МӨНГӨНИЙ ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД

5.1. Мөнгөний нийлүүлэлт

Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2016 оны эхнээс нэмэгдэж байна. Ийнхүү өссөн нь нэг талаас гадаад цэвэр активын өсөлттэй холбоотой. Бараа, үйлчилгээний импорт багасч, урсгал тэнцлийн алдагдал 2015 оны 7 дугаар сартай харьцуулахад 43 хувиар буурсан нь гадаад цэвэр актив өсөхөд голлон нөлөөлсөн. Үүнээс гадна Засгийн газрын гадаад зах зээлээс авсан зээл, бонд гадаад цэвэр активыг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байв. Дотоод цэвэр активын мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө эерэг түвшинд хадгалагдсан хэвээр байгаа нь Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлсэн төсөвтэй адилтгах хөтөлбөрүүдтэй холбоотой байв. Ипотекийн 8 хувийн хөнгөлөлттэй зээлийг оруулж тооцвол нийт зээлийн жилийн өсөлт 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар 5.7 хувь, оруулахгүй тооцвол 0.8 хувиар нэмэгдсэн.

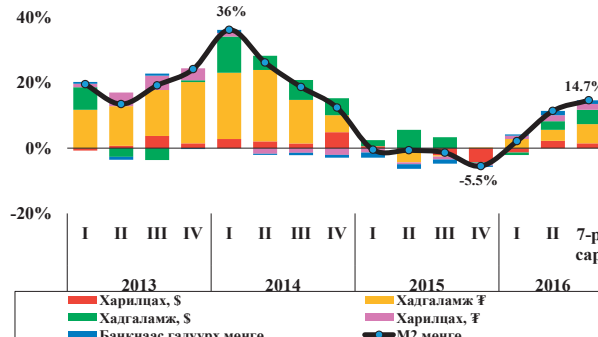
Иргэд, аж ахуйн нэгжийн харилцах, хадгаламж үргэлжлэн нэмэгдэж байна. Төгрөгийн харилцах, хадгаламж 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 18 хувиар өссөн бол гадаад валютын харилцах, хадгаламж 23 хувиар нэмэгдсэн. Иргэдийн төгрөг болон гадаад валютаар байршуулсан хадгаламж мөнгөний нийлүүлэлтэд 10 нэгж хувийн өсгөх нөлөө үзүүллээ.

Зураг 23. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр (актив)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 24. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр (пассив)



Шигтгээ 3. Бодлогын зээл

Бодлогын зээл гэж юу вэ?

Засгийн газар өөрийн тэргүүлэх зэргийн ач холбогдолтой гэж үзэж буй эдийн засгийн секторуудад зээл (заримдаа хөнгөлөлттэй нөхцөлөөр) олгох явдлыг бодлогын зээл гэж нэрлэдэг. 1960-1970-аад онуудад захиргаадалтын буюу бодлогын зээл нь хөгжингүй болон хөгжиж буй орнуудын хөгжлийн бодлогын үндсэн хэрэгсэл болж байв.

Бодлогын зээл хэрэгтэй юу?

Улс орны хөгжлийн гараан дээр зах зээлийн бүтэц бүрэлдэж тогтоогүй, төлөвшөөгүй, төгөлдөржөөгүй, хувийн салбарын институцуудын хөгжил сул дорой байдаг тул Засгийн газрын оролцоо чухал үүрэг гүйцэтгэдэг, Харин зах зээл нэгэнт хэлбэр дүрсээ олж төлөвшихийн хэрээр Засгийн газрын үүрэг багасдаг. Энэ утгаараа бодлогын зээлийг зөв чиглүүлж, сайтар удирдаж чадвал улс орны хөгжилд дорвитой ахиц авчрахуйц үр нөлөөтэй байдаг. Хувийн болон олон нийтийн эрх ашиг хэт зөрөх, төслийн хөрөнгө оруулалтын эрсдэл хэт өндөр байх, мэдээллийн тэгш бус байдлаас шалтгаалан жижиг дунд бизнес зээлд хамрагдах боломжгүй нөхцөл байдал үүсч байгаа үед бодлогын зээл чухал үүрэг гүйцэтгэх боломжтой. Гэвч бодлогын зээл олгосноор шууд хүсэн хүлээгдэж буй үр дүнд хүрсэн нь ховор байдаг. Амжилттай хэрэгжих эсэх нь олон хүчин зүйлсээс хамаардаг.

Бодлогын зээлийг хэн олгох вэ?

Инфляци болон макро эдийн засгийн тогтворгүй байдлаас зайлсхийхийн тулд бодлогын зээлийг урт хугацаат сангууд санхүүжүүлэх ёстой. Бодлогын зээлийг Төв банкнаас олгож хэрхэвч болохгүйг улс орнуудын жишээ бэлээхэн гэрчилнэ. Зарим улс оронд Төв банк үйл явцыг эхлүүлэх төдий байдлаар оролцож байсан нь инфляци болон макро эдийн засгийн тогтвортой байдал алдагдаж болзошгүйтэй холбоотой байв.

Бодлогын зээлийн сул тал

1960-1970-аад он хүртэл улс орнууд бодлогын зээлийг түгээмэл хэрэглэж байсан ч 1980-аад оноос түүний үр ашгийн тухай асуудал хурцаар хөндөгдөх болжээ. Бодлогын зээл нь санхүүгийн салбарын урамшууллын болон татварын гажуудлыг дагуулдаг нь нэгэнт тодорхой болов. Ийм зээлийг хавтгайруулан, тооцоололгүй олгодог болсноор капиталд тулгуурласан технологи бүхий төслүүд хэт олшрох, зориулалтын бус зарцуулалт, шамшигдуулалт бий болох, тэргүүлэх салбарт харъяалагдахгүй зээлдүүлэгчдийн хувьд эх үүсвэрийн өртөг нэмэгдэх, санхүүгийн сахилга бат суларснаар эргэн төлөлт муудах, чанаргүй болох, төсвийн алдагдал үлэмж хэмжээгээр нэмэгдэх сөрөг үр дагавар бий болов. Үүгээр зогсохгүй бодлогын зээл амь бөхтэй, түүнийг зогсоох нь амаргүй алхам гэдэг нь илт болсон юм.

M2 мөнгөний жилийн өсөлт 2016 оны эцэст дотоод цэвэр активын нөлөөгөөр нэмэгдэж, 2017 оны эцэст өмнөх оны түвшинд хадгалагдахаар төсөөлж байна. Зээлийн хувьд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийг оруулж тооцсон зээлийн өсөлт 2016 оны эцэст нэмэгдэх ч 2017 онд саарахаар байна.

Хүснэгт 3. Мөнгөний үзүүлэлтүүд 2015-2017 он (тэрбум төгрөгөөр)

Мөнгөний тойм	2015				2016					2017
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	8 сар	Q3	Q4	
	Гүйцэтгэл					Төсөөлөл				
M2 мөнгө	9904	10041	9935	10050	10114	11188	11259	11226	12057	14416
M1 мөнгө	1446	1664	1614	1685	1584	1981	1906	1901	2041	2441
Банкнаас гадуурх мөнгө	391	431	407	459	427	562	589	587	630	754
Харилцах, ₮	1056	1234	1206	1227	1157	1420	1317	1314	1411	1687
Бараг мөнгө	8458	8377	8321	8365	8530	9207	9353	9325	10016	11975
Гадаад цэвэр актив	-3048	-2999	-3742	-3909	-4083	-3484	-3920	-4201	-4198	-3747
Дотоод цэвэр актив	12952	13040	13676	13956	14197	14673	15179	15426	16256	18163
Дотоодын цэвэр зээл	14474	14104	14777	14890	12462	13000	13375	13628	14647	16700
ЗГ-ын цэвэр зээл	312	453	629	683	6	-118	-4	279	1217	2898
Банк бусаас авах авлага	14162	13651	14148	14207	12457	13118	13379	13349	13431	13802
Зээл+ИЗББ	13521	13464	13685	13702	13986	14238	14614	14671	14813	15968
Үүнээс зээл	12271	11948	11938	11696	11828	12018	12427	12397	12356	12727
Бусад цэвэр зүйл	-1522	-1064	-1101	-934	1734	1672	1804	1798	1608	1463
Төв банк										
Нөөц мөнгө	2469	2352	2410	2460	2361	3526	3258	3276	3427	3934
Гадаад цэвэр актив	-1184	-406	-1618	-1288	-1699	-952	-1414	-1519	-1404	-796
Дотоод цэвэр актив	3487	2758	4028	3748	4060	4478	4671	4795	4831	4730
ЗГ-ын цэвэр зээл	-496	-542	-143	-474	-366	61	159	410	696	910
Банкинд олгосон зээл	1797	1907	1554	1686	920	510	574	413	361	438
Банк бусаас авах авлага	1725	1704	2210	2511	629	1100	952	952	1075	1075
Хасах нь: ТБҮЦ	385	1151	629	1025	691	481	847	866	1100	1625
Бусад цэвэр зүйл	846	840	1036	1048	3568	3287	3833	3885	3799	3932
Меморандум үзүүлэлтүүд:										
M2 мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	-0.5	-0.7	-1.4	-5.5	2.1	11.4	13.0	13.0	20.0	19.6
Нөөц мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	-21.1	-18.4	-14.7	-28.2	-4.4	49.9	15.3	35.9	39.3	20.1
M2 мөнгөний үржүүлэгч (нэгжээр)	4.01	4.27	4.12	4.09	4.28	3.17	3.46	3.43	3.52	3.66
(Зээл+ИЗББ) жилийн өөрчлөлт (%)	15.6	6.8	4.3	2.8	3.4	5.7	7.5	7.2	8.1	7.8
(Зээл+ИЗББ)/ДНБ	0.60	0.59	0.60	0.59	0.60	0.61	0.62	0.63	0.63	0.65
Мөнгөний эргэлтийн хурд	2.22	2.23	2.25	2.32	2.32	2.27	2.28	2.20	2.12	1.86
Нэрлэсэн ДНБ /тэрбум төгрөг/	22639	22702	22790	23134	23234	23456	23537	23402	23582	24628
Бодит ДНБ (4 улирлын нийлбэр)-ий өсөлт (%)	7.2	5.4	2.9	2.4	2.2	1.6		1.3	0.8	2.8
Жилийн инфляци (%)	8.9	7.8	5.5	1.6	1.3	1.6	-0.6	-0.4	0.4	4.4

Эх сурвалж: Монголбанк

5.2. Мөнгөний зах, хүүний түвшин

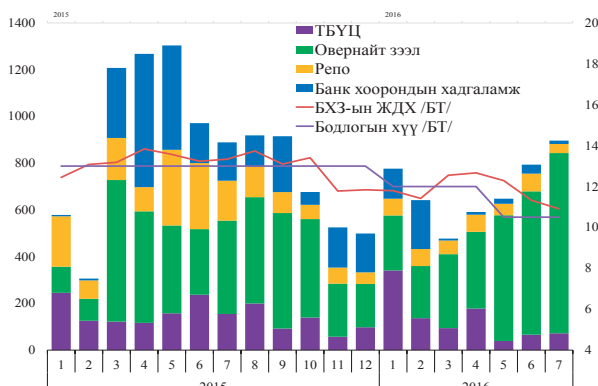
Монголбанк мөнгөний бодлогын хүүг өөрчлөх замаар банк хоорондын зах (БХЗ)-ын хүү, банкны зээл, хадгаламжийн хүү, улмаар бодит үйлдвэрлэл, инфляцид нөлөөлөхийг зорьдог. Бодлогын хүү нь Төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ)-ны анхдагч захын арилжааны суурь хүү болохын хувьд БХЗ дээрх банкуудын хэлцлийн хөтөч хүү болдог. Монголбанк богино хугацаат хүүний хэлбэлзлийг бууруулах, хүүний сувгийн нөлөөг сайжруулах зорилгоор 2013 онд хүүний тэгш хэмт коридорыг нэвтрүүлсэн бөгөөд үүнтэй холбоотойгоор банк хоорондын захын хүүний хэлбэлзэл сүүлийн 3 жилд буурч, мөнгөний бодлогын хүүтэй ойролцоо түвшинд тогтож байна. Монголбанк 2016 оны 8 дугаар сард төгрөгийн ханшийн хүлээлтийг тогтворжуулах, санхүүгийн системд төгрөгөөс зугтаж ам.доллар руу шилжилт явагдахаас сэргийлэх, улмаар санхүүгийн тогвортой байдлыг хадгалах зорилгоор төгрөгийн активын өгөөжийг нэмэгдүүлэх арга хэмжээг авч бодлогын хүүг 4.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэн 15 хувьд хүргэх шийдвэрийг гаргасан. Мөн БХЗ-ын хүүний коридорын доод хязгаарыг бодлогын хүүнээс -1 нэгж хувь, дээд хязгаарыг бодлогын хүүнээс +3 нэгж хувь байхаар тогтоосноор урт хугацаатай үнэт цаасны хүү 7 хоногтой үнэт цаасны хүүнээс өндөр тогтож, төгрөгийн өгөөжийг нэмэгдүүлэх, коридорын доод хязгаар болон хадгаламжийн хүүний зөрүү буурснаар бодлогын хүүний нөлөөг нэмэгдүүлсэн.

Зураг 25. Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 26. Банк хоорондын захын арилжааны хэмжээ (тэрбум төгрөг)



Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2016 оны 7 дугаар сард 10.9 хувь болж, оны эхнээс 0.9 нэгж хувиар буурсан нь 2016 оны 5 дугаар сард хэрэгжүүлсэн бодлогын хүүний бууралттай холбоотой байв. 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар БХЗ-ын арилжааны хүү болох репо санхүүжилтийн хүү 10.9, овернайт зээлийн хүү 11, ТБҮЦ-ны хоёрдогч захын арилжааны хүү 10.4, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 11.2 хувь байна.

Банкууд БХЗ-аас эх үүсвэр татахдаа хадгаламж, зээлээс гадна репо санхүүжилт, овернайт зээл болон ТБҮЦ-ны хоёрдогч захын арилжаа зэргийг ашиглах боломжтой байдаг. БХЗ-ын арилжааны эхний 7 сарын дундаж хэмжээ 2014 онд 731.8 тэрбум, 2015 онд 931.9 тэрбум байсан бол 2016 онд 689.3 тэрбум төгрөг болж буурсан. БХЗ-ын нийт арилжааны 86 хувийг овернайт зээл эзэлж байна.

Шигтгээ 4. Эцсийн зээлдүүлэгчийн үүрэг

Санхүүгийн системийн тогтвортой байдлын хувьд төлбөрийн чадвар туйлын чухал билээ. Банкны харилцагчид гэнэт хадгаламжаа нэгэн зэрэг татаад эхэлбэл үйл ажиллагаа нь хэвийн явагдаж байгаа банк хүртэл дампуурах эрсдэлтэй тулгардаг. Ялангуяа хямралын үед харилцагчдын банкинд итгэх итгэл суларснаар “хадгаламж зугтах” үзэгдэл нийтлэг ажиглагддаг.

Мөнгөний эрэлд гарсан банкууд өөрийн актив хөрөнгөө хямд үнээр борлуулж эхлэх нь банкны төлбөрийн чадварыг улам доройтуулах эрсдэлтэй. Хадгаламж зугтах үзэгдэл газар авбал нийгэмд үймээн дэгдэж, тогтворгүй байдал ч үүсэх боломжтой. Энэ утгаараа Төв банкны “эцсийн зээлдүүлэгчийн үүрэг” маш чухал юм.

Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 13 дугаар зүйлд “банкны төлбөрийн чадварт гурван сараас дээшгүй хугацааны хүндрэл бий болсон, банк өөрийн үйл ажиллагааны үр дүнд уг хүндрэлээс гарч, авсан зээлээ хугацаанд нь төлөх боломжтой гэж Монголбанк үзсэн” тохиолдолд Монголбанк эцсийн зээлдүүлэгчийн хувьд банкинд зээл олгож болохоор заасан байдаг.

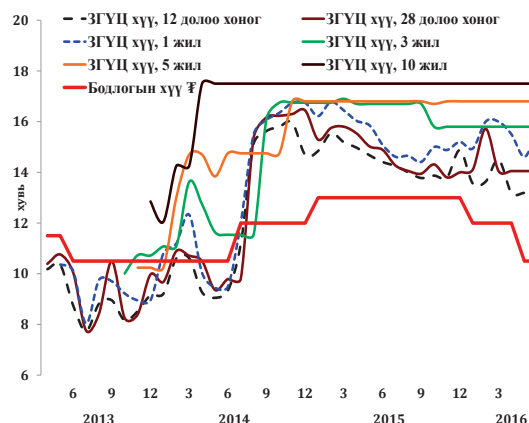
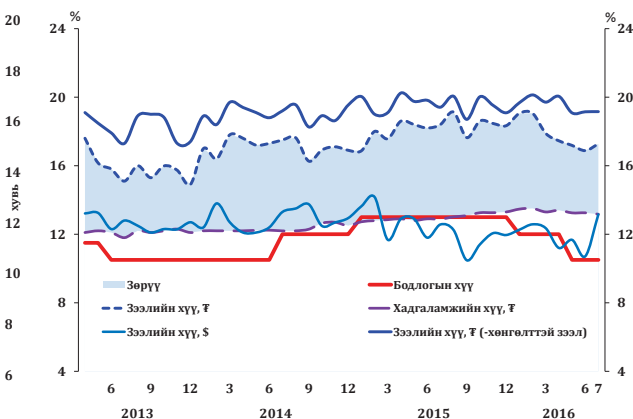
Гэхдээ банкны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар болон төлбөрийн чадвар гэсэн 2 ойлголтыг ялгах нь чухал юм. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвараа алдсан банк гэж өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлтийг ханган ажиллаж байгаа ч (актив хөрөнгө нь пассиваасаа илүү) богино хугацаанд үүссэн өр төлбөрийг барагдуулах мөнгөгүй болох тохиолдлыг хэлдэг. Харин банкны төлбөрийн чадвар алдагдана гэдэг нь өр төлбөр нь актив хөрөнгөөс давснаар өөрийн хөрөнгө буурах аль эсвэл өөрийн хөрөнгө бүр хасах болох тохиолдлыг хэлнэ. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын хямрал уу? аль эсвэл төлбөрийн чадварын хямрал уу? гэдэг асуудал 2008 оны санхүүгийн хямралын үеэр ихээхэн маргаан дэгдээж байсан билээ.

Ихэвчлэн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвараа алдсан, банк хоорондын захаас зээл идэвхтэй эрэлхийлсэн боловч олоогүй банкинд Төв банкнаас зээл олгох замаар эцсийн зээлдүүлэгчийн үүргийг гүйцэтгэдэг. Хүндрэлд орсон тухайн банкинд хэн ч зээл олгохгүй байгаа тул Төв банк “эцсийн зээлдүүлэгч” нь болж байдаг.

Төлбөрийн чадвараа алдсан банкны болзошгүй дампуурал нь эдийн засагт ноцтой нөлөөлөх эрсдэл байгаа тохиолдолд Төв банкууд эцсийн зээлдүүлэгчийн үүргийг мөн гүйцэтгэж байна. Тухайлбал, тухайн банкны хүндрэл нь банкны системд бүхэлд нь сөргөөр нөлөөлөхүйц тохиолдолд Төв банк эцсийн зээлдүүлэгчийн үүргийг гүйцэтгэхээс өөр аргагүй болох тохиолдлууд өнөөдөр олон улсад ажиглагдаж байна. Гэхдээ нөгөө талаас, Төв банк эцсийн зээлдүүлэгч болдог нь банкуудын хариуцлагагүй байдлыг нэмэгдүүлж болзошгүй гэсэн болгоомжлол байдаг. Төв банкнаас эрсдэлийг хаах нь банкуудын эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтыг өөгшүүлнэ гэх шүүмж бас хүчтэй гардаг. Төв банкнаас зээл хүсэх нь тухайн банк хүндрэлд орсныг илтгэх тул банкууд ийм алхам хийх сонирхол сул байдаг байна.

2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар хөнгөлөлттэй зээлүүдийг хасч тооцвол төгрөгийн зээлийн хүү өндөр хэвээр байна. Харин төгрөгийн хадгаламжийн дундаж хүү 13.2 хувь буюу өмнөх жилийн түвшинтэй харьцуулахад тогтмол хэвээр, хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулан тооцсон төгрөгийн зээлийн хүү оны эхнээс 1.8 нэгж хувиар буурч 17.3 хувьд хүрсэн. Банкуудын валютын хадгаламжийн хүү 6.3 хувь, валютын зээлийн хүү 13.2 хувь байна.

Богино хугацаат (1 жил хүртэлх хугацаатай) засгийн газрын үнэт цаас (ЗГҮЦ)-ны анхдагч болон хоёрдогч зах дээрх хүү 2015 оны сүүлийн хагасаас буурсан бөгөөд 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар оны эхэн үеийн түвшинд хадгалагдсаар байна. Харин урт хугацаат (1 жилээс дээш хугацаатай) ЗГҮЦ-ны хэлцлүүд 2015 оны 4 дүгээр улирлаас хойш хийгдээгүй. ЗГҮЦ-ны хүүний бууралт болон урт хугацаат ЗГҮЦ-ыг худалдан авах санал ирэхгүй байгаа нь ЗГҮЦ-ны эрэлт бага байгааг илтгэж байна. Цаашид 2016 оны 8 дугаар сард өсгөсөн бодлогын хүүг даган өгөөжтэй холбоотойгоор ЗГҮЦ-ны өгөөж өсөх хандлагатай байна.

Зураг 27. Засгийн газрын үнэт цаасны хүү**Зураг 28. Хадгаламж, зээлийн хүү**

Эх сурвалж: Монголбанк

5.3. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш

2015 оны сүүлийн хагаст харьцангуй тогтворжсон төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2016 он гарсаар хэлбэлзэл ихтэй байлаа. Тухайлбал, ханш 2016 оны 1 дүгээр улирлын турш өмнөх улирлаас дунджаар 1.9 хувиар суларч байсан бол, 2 дугаар улирлын турш чангарах хандлагатай байлаа. Харин 3 дугаар улирал гарсаар ханшийн сулралт нэмэгдэж 8 дугаар сарын 26-ны өдрийн байдлаар 2253.24 төгрөгт хүрч, улирлын эхнээс 13.7 хувиар, оны эхнээс 12.9 хувиар суларсан. Төлбөрийн тэнцлийн бараа, үйлчилгээний худалдааны данс 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар 115.4 сая ам.долларын ашигтай гарсан, урсгал тэнцлийн алдагдал 148.5 сая ам.доллар болж буурсан нь төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш сулрах дарамт буурах суурь нөхцөл болж байна.

Шигтгээ 5. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралтын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь аливаа гадаад шокийн нөлөөг өөртөө шингээж, бодит секторт үзүүлэх сөрөг нөлөөг зөөлрүүлдэг. Төгрөгийн ханшийн өөрчлөлт нь нэн тэргүүнд худалдааны тэнцэлд нөлөөлж, улмаар эдийн засгийн бусад үзүүлэлтүүдэд нөлөөлдөг. Төгрөгийн бодит ханш 1 хувиар сулрах нь урт хугацаанд гадаад худалдааны тэнцлийг 8.6 хувиар сайжруулж байна. Тус коэффициент 1-ээс их байгаа нь Маршалл-Лернерийн нөхцөл³ хангагдаж байгааг илтгэж байна.

Харин төгрөгийн бодит ханшид гарах өөрчлөлтийн гадаад худалдааны тэнцэлд үзүүлэх богино хугацааны нөлөөг судлах зорилгоор хариу үйлдлийн функцийг тооцон⁴ Зураг 29-д харуулав. Төгрөгийн бодит ханш сулрахад сонгодог J-Муруйн⁵ дагуу богино хугацаанд (эхний 2 улирал) гадаад худалдааны тэнцэлд сөрөг нөлөө үзүүлж, харин дунд болон урт хугацаанд гадаад худалдааны тэнцэлд эерэг нөлөө үзүүлж байна. Энэ нь манай эдийн засагт төгрөгийн ханшийн сулралт нь эдийн засгийн өрсөлдөх чадварыг хангаж, импортын өсөлтийг хязгаарлах замаар дунд болон урт хугацаанд гадаад худалдааны тэнцлийг сайжруулах нөлөө үзүүлдэг байна.

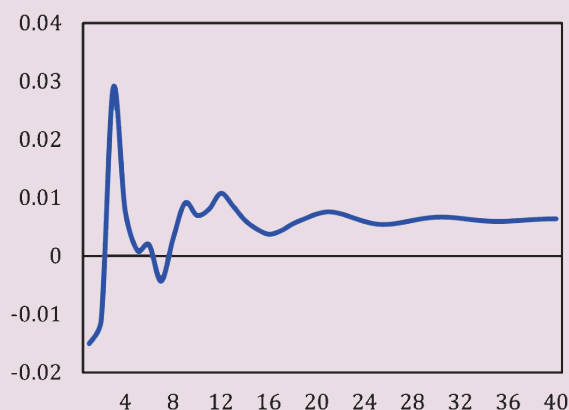
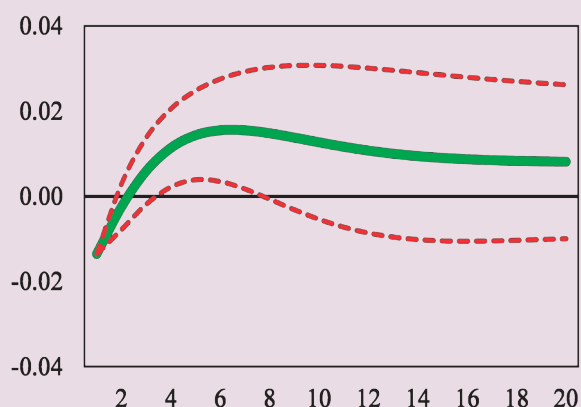
Түүнчлэн төгрөгийн ханшийн сулралт явагдсанаар дунд болон урт хугацаанд бодит секторт эерэг нөлөө үзүүлдэг болохыг Монголбанкин дээр хийгдсэн эмпирик судалгааны ажлын үр дүн⁶ харуулдаг. Тухайлбал, төгрөгийн нэрлэсэн ханш сулрах нь богино хугацаанд (эхний 2-3 улирал) ДНБ-ий өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэх хэдий ч, 4 улирлын дараагаас эхлэн ДНБ-ий өсөлтөд эерэг нөлөөтэй байна (Зураг 30). Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн гадаад худалдааны тэнцэл болон ДНБ-д үзүүлэх нөлөө хоорондоо нийцтэй байна.

³ Маршалл-Лернерийн нөхцөл нь ханшийн сулралт урсгал дансны алдагдлыг засварлах нөхцөл юм.

⁴ Gan-Ochir Doojav “The effect of real exchange rate on trade balance in a resource rich economy: The case of Mongolia” судалгааны ажлыг Ч.Алтан-Өлзий 2016 оны 1-р улирлын тоон өгөгдлөөр шинэчлэн тооцов.

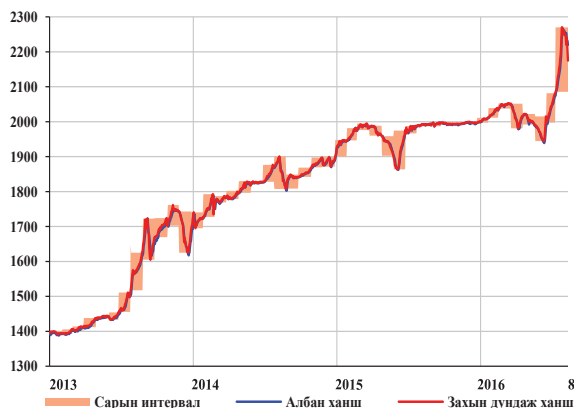
⁵ J-Муруйн нөлөө гэдэг нь ямарваа нэгэн үзүүлэлт богино хугацаанд буурч, дараа нь эхлэлтийн утгаасаа өндөр түвшинд хүрч өсөхийг хэлдэг. Энэхүү үзэгдэл нь ханш суларснаар худалдааны тэнцэлд гарах өөрчлөлтөд ажиглагддаг.

⁶ Ц.Бямбацогт, Б.Цэнгүүнжав “Валютын ханшийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө” 2016 он

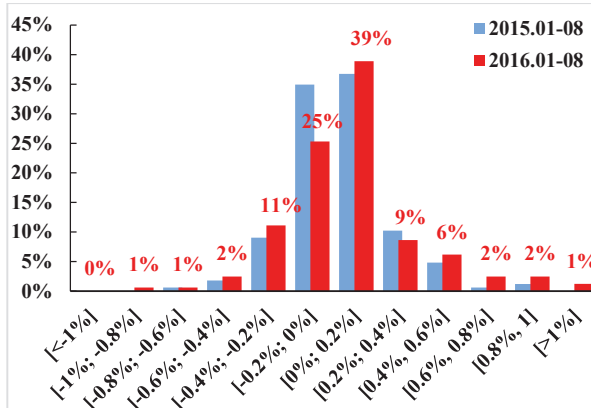
Зураг 29. Гадаад худалдааны тэнцлийн төгрөгийн ханшийн сулралтад үзүүлэх хариу үйлдэл**Зураг 30. Төгрөгийн нэрлэсэн ханш суларснаар ДНБ-д үзүүлэх нөлөөлөл**

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш 1 хувиар сулрах нь инфляцийг 0.4-0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлдэг тухай судалгаа байдаг⁷. Эмпирик судалгааны үр дүнгээс харахад төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралт нь нэг талаас инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй ч дотоодын барааны гадаад үнээр илэрхийлсэн харьцангуй үнийг бууруулах замаар дотоодын барааны өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэн гадаад худалдааны тэнцэл, эдийн засгийн бодит сектор, тэр дундаа экспортод чиглэсэн салбаруудад эерэг нөлөөтэй байна. Иймд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн макро эдийн засгийн суурь хүчин зүйлстэй нийцтэй, огцом биш сулралтыг зөвшөөрч, гадаад шокийн нөлөөг шингээх нь эдийн засгийн дунд болон урт хугацаанд өсөлтөд эерэг нөлөөтэй байхаар байна.

⁷ Б.Даваадалай, П.Авралт-Од “Валютын ханшийн инфляцид үзүүлэх асимметр нөлөөг шалгах нь” 2010

Зураг 31. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 32. Ханшийн өдрийн хэлбэлзлийн хистограм

Төгрөгийн ханшийн өдрийн дундаж хэлбэлзэл 2016 оны эхний 8 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 0.05 нэгж хувиар нэмэгдэж 0.208 хувьтай байлаа. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш тайлант хугацаанд өдөрт хамгийн ихдээ 0.87 хувиар чангарч, 2.28 хувиар суларсан нь өмнөх оны мөн үеэс 0.19 болон 1.42 нэгж хувиар харгалзан их байжээ. Өнгөрсөн оны мөн үед ханшийн өдрийн хэлбэлзэл нийт өдрийн 91 орчим хувьд нь ± 0.4 хувийн интервалд байсан бол энэ оны эхний 8 сарын байдлаар нийт өдрийн 84 хувьд нь дээрх интервалд хэлбэлзжээ.

2016 оны 8 дугаар сарын 16-нд төгрөгийн ханшийн өдрийн хэлбэлзэл 2.28 хувьд хүрч байсан. Ийнхүү төгрөгийн ханш огцом суларснаас хүүгийн тэнцвэрт нөхцөл алдагдаж, төгрөгийн үнэ цэнэ огцом буурсан. Үндэсний мөнгөн тэмдэгт төгрөгт байршуулсан активын өгөөж гадаад валютаар байршуулсан активын өгөөжөөс бага болж, төгрөгөөс зугтах үзэгдэл явагдах, банкны системийн долларжилт нэмэгдэх эрсдэл үүсгэхээр байв. Тухайлбал, иргэд, аж ахуйн нэгж банк дахь төгрөгийн хадгаламжаа ам.долларт хөрвүүлснээр 2016 оны 8 дугаар сарын 8-наас 17-ны хооронд банкуудын ам.долларын харилцах, хадгаламж 70 гаруй сая ам.доллар буюу 140 гаруй тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн. Энэхүү процесс нь төгрөгийн ханш

цаашид ч суларна гэсэн иргэдийн хүлээлтээр өдөөгдөж, улмаар банкны салбарын тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөхөөр байсан. Иймээс эрсдлээс сэргийлэхийн тулд бодлогын хүүг эрс нэмэгдүүлэн төгрөгийн өгөөжөөр дамжуулан ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах арга хэмжээ авсан.

VI. ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ, ГАДААД ЗАХ ЗЭЭЛ

6.1. Төлбөрийн тэнцэл

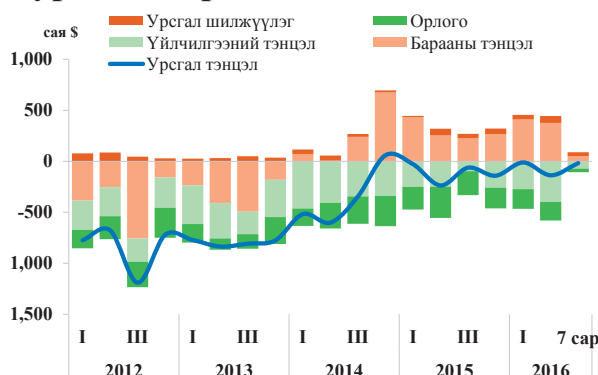
Энэ оны эхний 7 сарын урьдчилсан гүйцэтгэлээр төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны тэнцэл өмнөх оны мөн үеэс 43 хувиар бууран -166.2 сая ам.доллар хүрсэн ч, хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашиг 22 хувиар буурч, 399.5 сая ам.долларт хүрснээр нийт төлбөрийн тэнцэл -41.3⁸ сая ам.долларын алдагдалтай гарсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 124 сая ам.доллараар буурсан үзүүлэлт юм.

Хэрэв уул уурхайн томоохон компаниудын нөлөөг гүйцэтгэлээс хасч тооцвол хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашиг 186.5 сая ам.доллараар нэмэгдэх хэдий ч урсгал дансны алдагдал 501.0 сая ам.доллараар өссөнөөр нийт төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 355.8 сая ам.доллар болох урьдчилсан тооцоо байна.

Зураг 33. Төлбөрийн тэнцэл



Зураг 34. Урсгал тэнцэл



Эх сурвалж: Монголбанк

⁸ Төлбөрийн тэнцлийн алдаа болон орхигдуулгын дүн -274,6 сая ам.долларыг оруулан тооцсон.

Урсгал данс. Урсгал дансны алдагдал буурахад барааны гадаад худалдааны ашиг 2016 оны эхний 7 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 6 хувиар буюу 50.8 сая ам.доллараар өсч, орлогын дансны алдагдал 35 хувиар буюу 218.1 сая ам.доллараар буурсан нь голлон нөлөөлжээ.

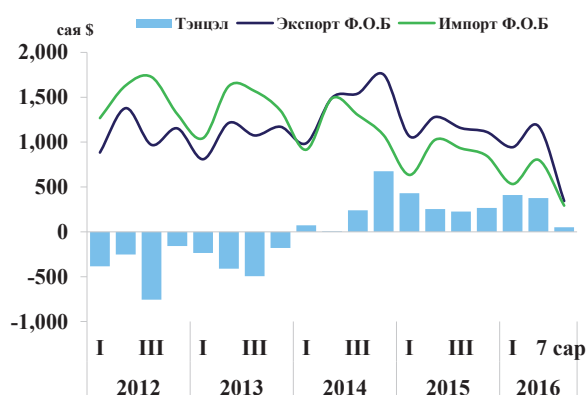
Барааны импорт энэ оны эхний 7 сард 19 хувиар буюу 382.6 сая ам.доллараар хумигдсан хэдий ч экспорт 17 хувиар буюу 498.7 сая ам.доллараар буурсан нь барааны гадаад худалдааны ашиг буурах үндсэн шалтгаан болов. Тухайлбал, оны эхний 7 сард зэсийн баяжмал, чулуун нүүрс, төмрийн хүдэр ба баяжмалын экспортын биет хэмжээ нэмэгдсэн хэдий ч түүхий эдийн үнийн бууралттай холбоотойгоор өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад зэсийн баяжмалын экспортын орлого 23 хувиар буюу 316.0 сая ам.доллараар, төмрийн хүдрийн экспортын орлого 11 хувиар буюу 14.2 сая ам.доллараар, нүүрсний зах зээлийн өрсөлдөөн нэмэгдэж эрэлт буурсантай холбоотойгоор чулуун нүүрсний экспортын орлого 5 хувиар буюу 16.4 сая ам.доллараар тус тус буурсан нь экспортын орлого багасахад нөлөөлсөн байна.

Харин эдийн засгийн идэвхжил саарч, ханшийн сулралт үргэлжилсэн, хөрөнгө оруулалтын орох урсгал татарсан, нефтийн үнэ буурсан зэргээс голчлон шалтгаалж барааны нийт импорт буурах хандлагатай байна. Тодруулбал, энэ оны эхний 7 сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад нефтийн бүтээгдэхүүний импорт 40 хувиар буюу 163.1 сая ам.доллараар буурч 245.7 сая ам.долларт хүрсэн байна.

Манай орны урсгал тэнцлийн алдагдал 2009 он хүртэл харьцангуй тогтвортой бага түвшинд буюу дунджаар ДНБ-ий 6 хувьтай тэнцүү хэмжээнд байсан бол 2010 оноос эхлэн дотоодын эдийн засаг сэргэсэн, уул уурхайн бүтээн байгуулалтууд хийгдэж, импорт өссөнөөс шалтгаалан 2010 онд ДНБ-ий 12 хувь, 2011 болон 2012 онд 27 хувь, 2013 онд 25 хувьд тус тус хүрсэн.

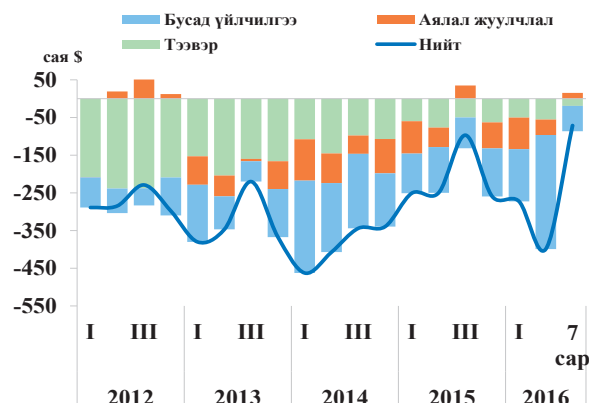
Харин барааны гадаад худалдаа ашигтай гарч эхэлснээр урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь 2014 онд 12 хувь, 2015 онд 4 хувь, 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар 5 хувьд хүрч буураад байна.

Зураг 35. Барааны гадаад худалдаа



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 36. Үйлчилгээний гадаад худалдаа



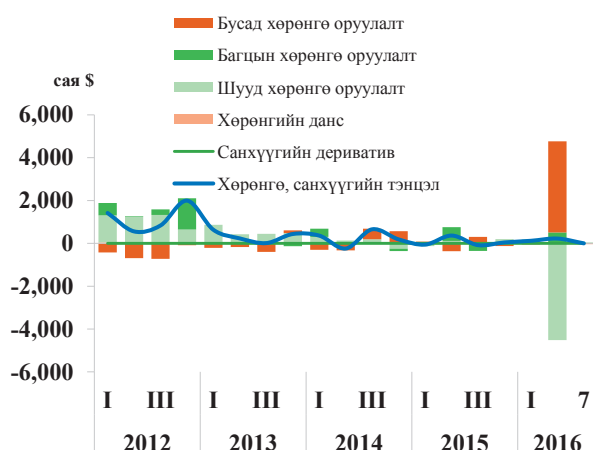
Үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал өслөө. Үйлчилгээний дансны энэ оны 7 дугаар сарын үзүүлэлтийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад орлого 7 хувь буюу 29.5 сая ам.доллараар, зардал 24 хувь буюу 228.2 сая ам.доллараар тус тус өссөн нь тус дансны алдагдлыг 37 хувь буюу 198.7 сая ам.доллараар нэмэгдүүлэв. Үүнд тээвэр болон аялал жуулчлалын дансны алдагдал буурсан, томоохон уул уурхайн компаниудын гадаадаас авсан санхүүгийн үйлчилгээний зардал өссөн, бусад үйлчилгээний дансны алдагдал нэмэгдсэн зэрэг нь голчлон нөлөөлжээ.

Орлогын дансны алдагдал буурав. Монгол Улсын иргэн, аж ахуйн нэгж, байгууллагаас харьяат бус этгээдэд шилжүүлсэн хөрөнгө оруулалтын орлого 35 хувь буюу 208.9 сая ам.доллараар буурснаар орлогын дансны алдагдал цэвэр дүнгээр 35 хувь буюу 218.1 сая ам.доллараар багасч, 410.5 сая ам.долларт хүрэв.

Урсгал шилжүүлгийн данс цэвэр дүнгээр өсчээ. Гадаадын улс орнууд руу шилжүүлсэн иргэдийн хувийн гуйвуулга, олон улсын байгууллагын гишүүнчлэлийн зардлын дүн 21 сая ам.доллараар буурсан, гадаад улс орнуудад ажиллаж, амьдарч буй иргэдээс хүлээн авсан гуйвуулга, гадаадын Засгийн газар, олон улсын байгууллагаас олгосон хандив тусламжийн дүн 34.2 сая ам.доллараар өссөн нь урсгал шилжүүлгийн дансны ашиг цэвэр дүнгээр 59 хувиар өсч, 149.1 сая ам.долларт хүрэхэд нөлөөлөв.

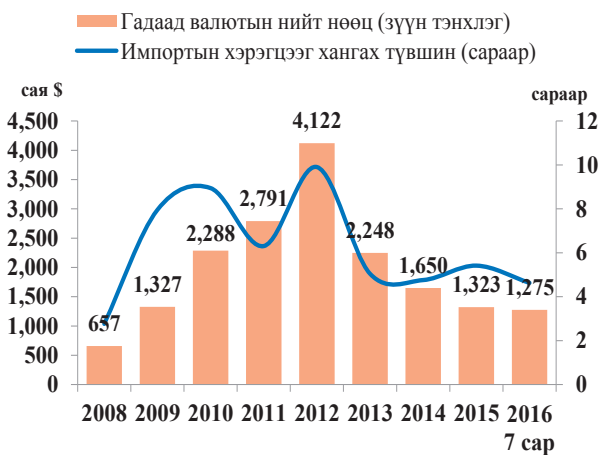
Хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг буурлаа. 2016 оны эхний 7 сарын урьдчилсан гүйцэтгэлээр хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс 22 хувиар буурч, 399.5 сая ам.долларт хүрэв. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 25 хувиар буюу 154.5 сая ам.доллараар хумигдсан нь голлон нөлөөлсөн. Тодруулбал, 2016 оны 4 дүгээр сард Монгол улсын Засгийн газраас 500 сая ам.доллартай тэнцэх хэмжээний “Мазаалай” бондыг гарган арилжаалсан ч багцын хөрөнгө оруулалт энэ оны эхний 7 сард 470.8 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 154.5 сая ам.доллараар буураад байна.

Зураг 37. Хөрөнгө, санхүүгийн данс



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 38. Гадаад валютын нөөц



Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын дансны алдагдал, бусад хөрөнгө оруулалтын дансны ашгийн үзүүлэлтүүд нь Оюутолгой

компани хөрөнгө оруулагчаас авсан зээлээ арилжааны зээлээр дахин санхүүжүүлсэн, Эрдэнэт үйлдвэрийн Оросын талын эзэмшлийн хувийг Монголын эдийн засгийн харьяат худалдан авсан зэрэгтэй холбоотой байна.

Гадаад валютын албан нөөц. 2016 оны эхний 7 сард төлбөрийн нийт тэнцэл алдагдалтай гарснаас шалтгаалан гадаад валютын албан нөөцийн хэмжээ буурсан бөгөөд 7 дугаар сарын эцсийн байдлаар 1275.3 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 25 хувиар буурсан. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 4.6 сарын хэрэгцээг хангахаар байна.

6.2. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц

Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын (цэвэр) позиц 2016 оны 2 дугаар улирлын эцэст -25.9 тэрбум ам.доллар болов. Энэ нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт болон бусад хөрөнгө оруулалт, ялангуяа томоохон компаниудын авсан зээлээс голлон шалтгаалж байна.

Хүснэгт 4. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц – 2016 оны 2-р улирлын байдлаар (тэрбум ам.доллар)

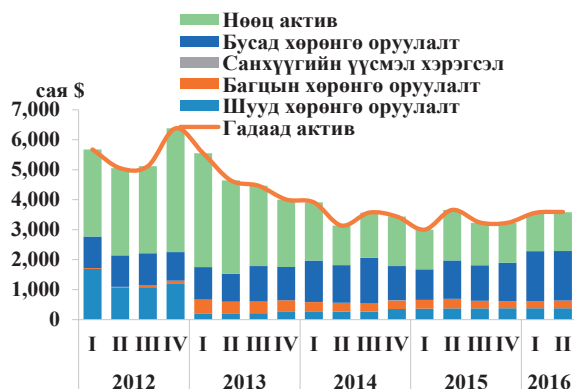
А. ГАДААД АКТИВ	3.6	Б. ГАДААД ПАССИВ	29.5
1. Шууд хөрөнгө оруулалт (гадаад руу)	0.4	6. Шууд хөрөнгө оруулалт (гадаадаас)	12.7
1.1 Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө оруулалт	0.4	6.1 Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө оруулалт	6.0
1.2 Бусад хөрөнгө	0.0	6.2 Бусад хөрөнгө	6.8
2. Багцын хөрөнгө оруулалт	0.3	7. Багцын хөрөнгө оруулалт	3.6
2.1 Хөрөнгийн хувьцаа	0.2	7.1 Хөрөнгийн хувьцаа	0.1
2.2 Өрийн бичиг	0.0	7.2 Өрийн бичиг	3.6
3. Санхүүгийн дериватив	0.0	8. Санхүүгийн дериватив	0.0
4. Бусад хөрөнгө оруулалт	1.7	9. Бусад хөрөнгө оруулалт	13.1
4.1 Худалдааны зээл	0.7	9.1 Худалдааны зээл	0.5
4.2 Зээл	0.1	9.2 Зээл	10.6
4.2.1 Төв банк	0.0	9.2.1 Төв банк	0.1
4.2.2 Засгийн газар	0.0	9.2.2 Засгийн газар	2.7
4.2.3 Банк санхүүгийн байгууллага	0.1	9.2.3 Банк санхүүгийн байгууллага	1.2
4.2.4 Аж ахуйн нэгж	0.0	9.2.4 Аж ахуйн нэгж	6.6
4.3 Бэлэн мөнгө ба харилцах	0.9	9.3 Бэлэн мөнгө ба харилцах	1.8
4.4 Бусад актив	0.0	9.4 Бусад пассив	0.1
5. Нөөц актив	1.3	В. ПОЗИЦ	(25.9)
5.1 Мөнгөжсөн алт	0.1	10. Шууд хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(12.3)
5.2 Зээлжих тусгай эрх	0.1	11. Багцын хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(3.4)
5.3 ОУВС-д байршуулсан хөрөнгө (цэвэр)	0.0	12. Санхүүгийн дериватив (цэвэр)	(0.0)
5.4 Бэлэн валют ба харилцах	0.8	13. Бусад хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(11.5)
5.5 Үнэт цаас	0.3	14. Нөөц актив	1.3
5.6 Санхүүгийн дериватив (цэвэр)	0.0		
5.7 Бусад нөөц актив	0.0		

Эх сурвалж: Монголбанк

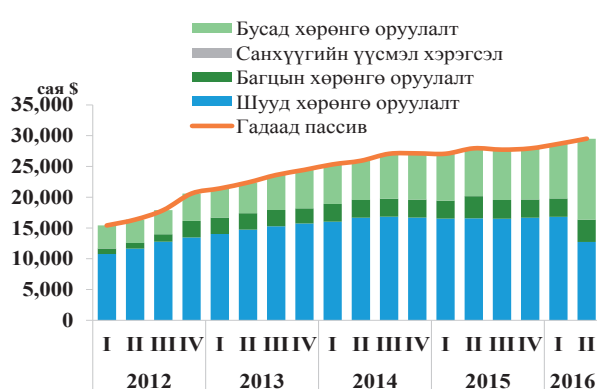
Гадаад актив. Монгол Улсаас эдийн засгийн харьяат бусад оруулсан хөрөнгө оруулалтын дүн 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 3.6 тэрбум ам.доллар байна. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад энэхүү үзүүлэлт нь 2 хувиар буюу 0.1 тэрбум ам.доллараар буурсан бөгөөд үүнд нөөц болон багцын хөрөнгө

оруулалтын активын бууралт голлон нөлөөлөв. Нийт гадаад активын 46 хувийг бусад хөрөнгө оруулалт, 36 хувийг гадаад валютын албан нөөц, 11 хувийг шууд хөрөнгө оруулалт, үлдсэн 7 хувийг багцын хөрөнгө оруулалтын активууд тус тус бүрдүүлж байна.

Зураг 39. Гадаад актив



Зураг 40. Гадаад пассив



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад пассив. Монгол Улсын эдийн засгийн харьяатад гадаадаас оруулсан хөрөнгө оруулалтын дүн 29.5 тэрбум ам.долларт хүрчээ. Энэ нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 6 хувиар буюу 1.6 тэрбум ам.доллараар өссөн үзүүлэлт бөгөөд үүнд бусад хөрөнгө оруулалтын өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн байна. Нийт гадаад пассивын 45 хувийг бусад хөрөнгө оруулалт, 43 хувийг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, үлдсэн 12 хувийг багцын хөрөнгө оруулалтын пассив тус тус эзэлж байна. Монгол Улс дахь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын 53 хувь буюу 6.8 тэрбум ам.долларыг толгой компаниас авсан зээл, 47 хувийг буюу 6.0 тэрбум ам.долларыг хувь нийлүүлэгчийн дүрмийн сан дахь хөрөнгө оруулалт тус тус эзэлж байна.

6.3. Монгол Улсын нийт гадаад өр

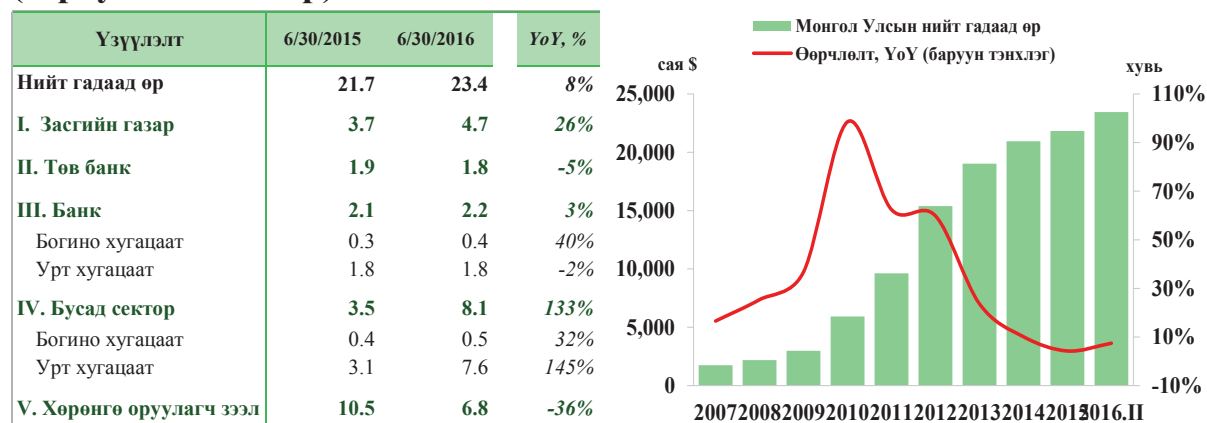
Монгол Улсын нийт гадаад өр 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 23.4 тэрбум ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 8 хувиар буюу 1.7 тэрбум ам.доллараар өссөн байна. Энэхүү

өсөлтөд Засгийн газар болон бусад салбарын гадаад зээлийн өсөлт голлон нөлөөлж байна.

Улсын салбар. Засгийн газар 2016 оны 2 дугаар улиралд олон улсын зах зээлд бонд гаргасан ба гадаад өрийн эргэн төлөлт хуваарийн дагуу хийгдсэнээр Засгийн газрын гадаад өр 4.7 тэрбум ам.долларт хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 26 хувиар буюу 1.0 тэрбум ам.доллараар өссөн байна. Харин Монголбанкны гадаад өр өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.1 тэрбум ам.доллараар буурч 1.8 тэрбум ам.долларт хүрэхэд Хятадын Ардын банктай хийсэн свопын эргэн төлөлт нөлөөлжээ.

Хувийн хэвшил. Банк, бусад сектор, хөрөнгө оруулагчийн зээлийг бүхэлд нь хувийн хэвшлийн салбарын гадаад өр гэж ойлгох бөгөөд өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 6 хувиар буюу 0.9 тэрбум ам.доллараар нэмэгдэж 17.0 тэрбум ам.долларт хүрээд байна.

Хүснэгт 5. Гадаад өрийн үлдэгдэл (тэрбум ам.доллар) **Зураг 41. Гадаад өрийн үлдэгдэл**



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны салбарын гадаад өр. Банкны салбарын гадаад өрийн үлдэгдэл 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 2.2 тэрбум ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар нэмэгджээ. Уг салбарын гадаад пассивын 32 хувийг бонд, өрийн бичиг, 41 хувийг урт хугацаат зээл, 18 хувийг богино хугацаат зээл, үлдсэн

9 хувийг оршин суугч бусын харилцах, хадгаламжийн дансны өглөг тус тус бүрдүүлж байна.

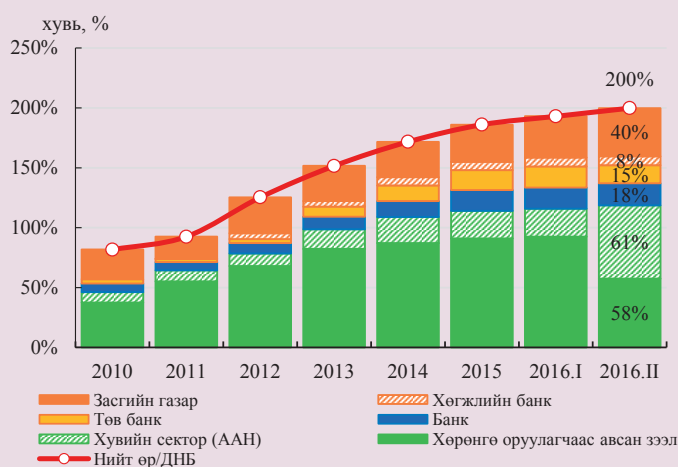
Бусад (банкны бус) салбарын гадаад өр. Бусад салбарын буюу аж ахуйн нэгж, иргэдийн гадаад пассив 2016 оны 2 дугаар улирлын эцэст 14.8 тэрбум ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 6 хувиар буюу 0.8 тэрбум ам.доллараар өссөн. Салбарын нийт зээлийн 46 хувь буюу 6.8 тэрбум ам.долларын эх үүсвэр нь аж ахуйн нэгж, байгууллагуудын гадаадын хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл (компани хоорондын зээллэг) байна. Энэ төрлийн зээлийн эх үүсвэр нь компанийн эргэлтийн хөрөнгө, мөнгөн урсгалыг дэмжих зорилгоор олгогддог урт хугацаат санхүүжилт бөгөөд ихэнх тохиолдолд хүүгүй, хатуу мөрдөх эргэн төлөлтийн хуваарьгүй, улмаар харилцан тохиролцсоны үндсэн дээр цаашид дүрмийн санд нэмж тооцогдох боломжтой байдгаараа бусад төрлийн зээлээс ялгаатай юм.

Шигтгээ 6. Гадаад өрийн тогтвортой байдлын тухай

Хөгжиж буй улс орнуудад дэд бүтцийн хөгжил сул, голчлон эдийн засгийн цөөн салбараас хамаарсан байдгаас гадаад шоконд өртөмтгий, урсгал тэнцэл, төсвийн алдагдал өндөртэй байдаг. Иймд эдгээр хүндрэлийг шийдэхдээ хөгжиж буй улс орнууд урт хугацаатай, зардал багатай гадаад эх үүсвэрийг ашигладаг.

Улсын секторын гадаад өрийн хэмжээ нь тухайн улсын бодлого, институцийн чанараас хамаардаг. Бодлого сайтай улсууд муу бодлоготой улсуудтай харьцуулахад харьцангуй их хэмжээний өрийг илүү оновчтойгоор удирдах чадвартай байдаг.

Зураг 42. Монгол Улсын нийт гадаад өр



Эх сурвалж: Монголбанк, YCX

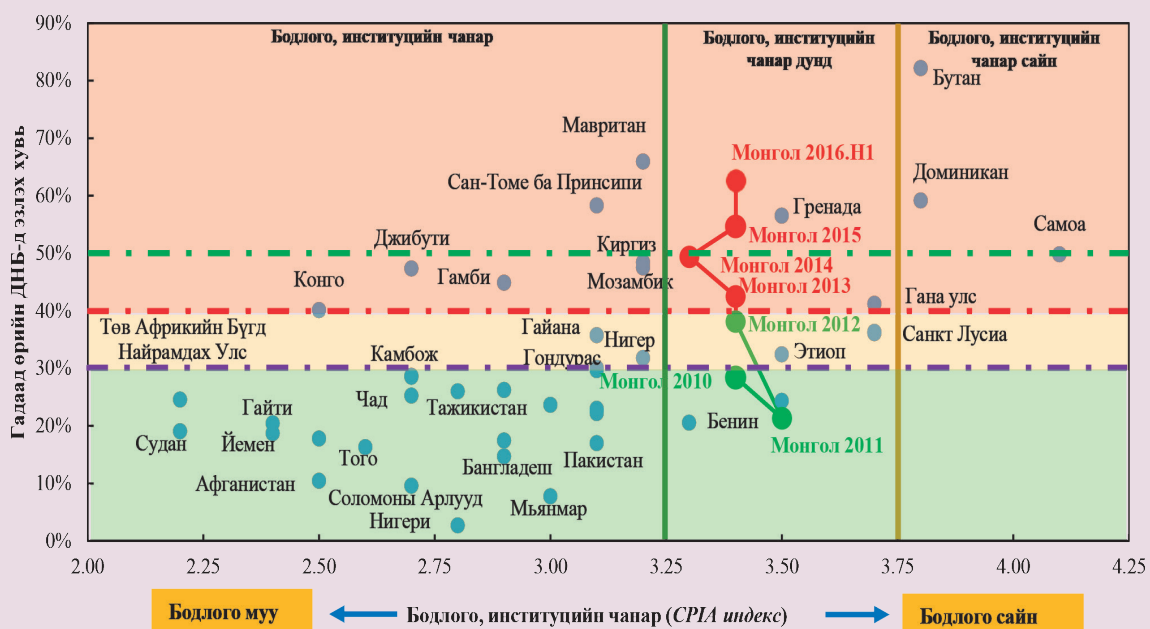
Дэлхийн банкнаас тооцдог бодлого, институцийн чанарын индекс (CPIA)-ээр Монгол Улс нь дунд бодлоготой улсын бүлэгт багтах бөгөөд дунд бодлоготой орнуудын улсын гадаад өрийн зөвшөөрөгдөх түвшин ДНБ-ий 40 хувьтай тэнцүү байдаг. Гэвч манай орны улсын сектор

(Засгийн газар, Хөгжлийн банк, Монголбанк)-ын гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь 2016 оны эхний хагас жилийн байдлаар 63 хувьтай байгаа тул Монгол Улс нь гадаад өрийн хувьд өндөр эрсдэлтэй⁹ ангилалд багтаад байна.

⁹ Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний суурь хувилбарт нэг эсвэл түүнээс олон өрийн индикатор босго утгаасаа давсан тохиолдолд тухайн улсыг гадаад өрийн хувьд өндөр эрсдэлтэй гэж үзнэ.

Энэ нь манай улс бодлого, институцийн хөгжил ижил бөгөөд эдийн засгийн бүтцийн хувьд төстэй уул уурхайд түшиглэсэн бусад орнуудтай харьцуулахад гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувиар хамгийн өндөрт тооцогдож байна (Зураг 43).

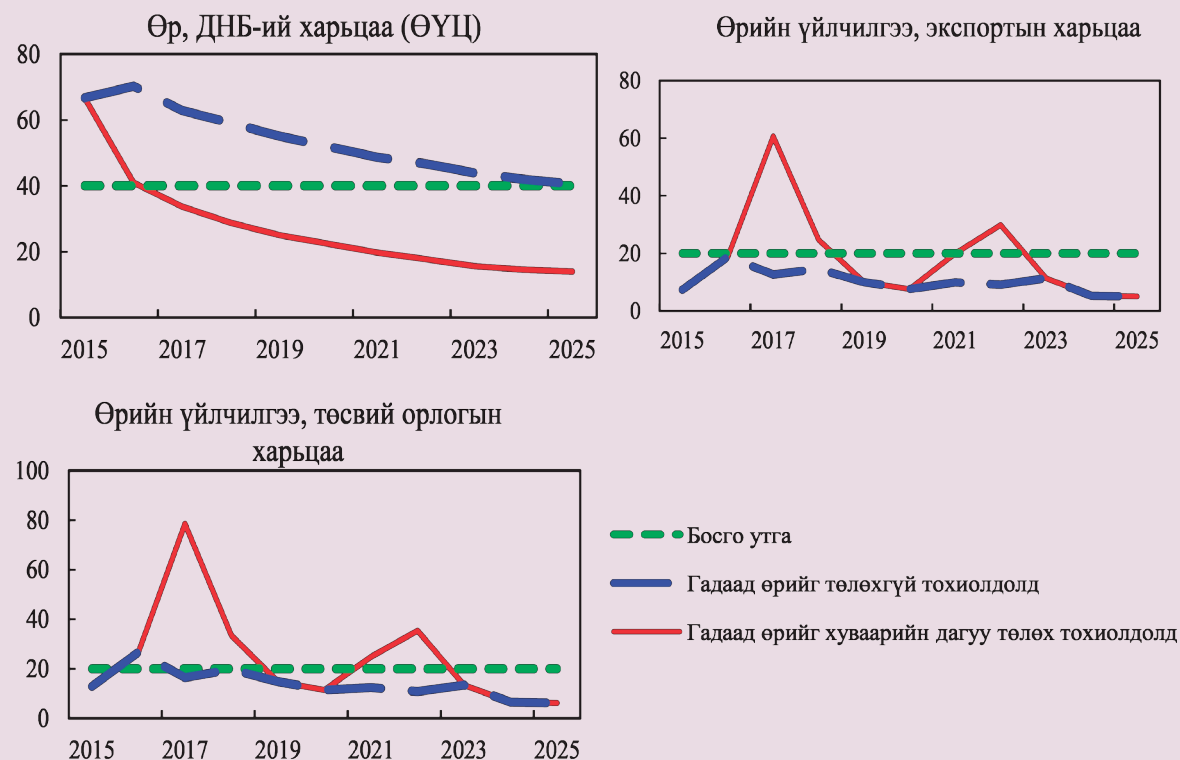
Зураг 43. Улсын секторын гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцооны үр дүн

Улсын секторын гадаад өрийг эргэн төлөлтийн хуваарийн дагуу төлж барагдуулахгүй сунгах, эсвэл өрийн эргэн төлөлтийг тухай бүр гадаад зээлээр санхүүжүүлсэн тохиолдолд Монгол Улс нь дунд, урт хугацаанд гадаад өрийн өндөр эрсдэлтэй орон хэвээр байх ба өрийн дарамтад орно (Зураг 44). Энэ нь улсын зээлжих зэрэглэл үргэлжлэн муудах, Засгийн газрын гадаад санхүүжилтийн зардал нэмэгдэж, хүүгээ төлж чадахгүйд хүрэх, дунд, урт хугацаанд төсвийн хөрөнгийн зардал шахагдаж, дэд бүтэц, боловсрол зэрэг нийтийн бүтээгдэхүүний хөрөнгө оруулалт буурах замаар эдийн засгийн өсөлт саарахад үргэлжлэн сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй.

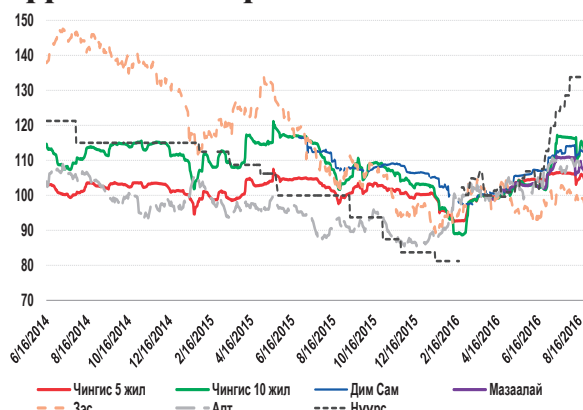
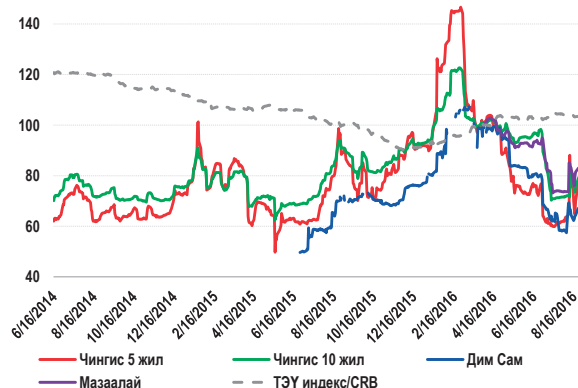
Зураг 44. Улсын секторын гадаад өрийн тогтвортой байдлын индикаторууд



Эх сурвалж: Монголбанк

Иймд улсын секторын гадаад өрийн дунд хугацааны тогтвортой байдлыг хангах, барагдуулахын тулд макро эдийн засагт дарамт учруулахгүй байх, эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, уг эрсдэлтэй нөхцөл байдлыг эдийн засагт хохирол багатайгаар шийдвэрлэхийн тулд улсын гадаад өрийг үе шаттайгаар бууруулахад чиглүүлэх, улсын нэгдсэн төсвийн сахилга батыг хангаж, урсгал тэнцлийн алдагдлыг бууруулах нь чухал байна.

Засгийн газрын бондын үнэ. Хөгжиж буй болон бүрэлдэж буй эдийн засагтай улс орнуудын эдийн засгийн өсөлт саарч, дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнийн өсөлт буурсан нь хөгжиж буй орнууд тэр дундаа уул уурхайн салбараас өндөр хамааралтай орнуудад томоохон сорилтыг бий болгосон.

Зураг 45. Засгийн газрын бонд, түүхий эдийн үнийн индекс**Зураг 46. Засгийн газрын бондуудын өгөөж**

Эх сурвалж: Монголбанк

Бүтээгдэхүүн түүхий эдийн үнийн индекс 2016 оны 2 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 16.8 хувиар буурч, Засгийн газрын 5 жилийн хугацаатай бондын үнэ 7.4 хувь, 10 жилийн хугацаатай гаргасан бондын үнэ 16.2 хувиар тус тус буурсан. Харин 2016 оны 3 дугаар сараас түүхий эдийн үнэ бага зэрэг тогтворжиж, гадаад зах зээлд үүссэн тодорхой бус байдал арилахад Засгийн газрын бондын үнэ ялимгүй өссөөр 2016 оны 8 дугаар сарын 24-ний өдрийн байдлаар өмнөх оны мөн үеэс Засгийн газрын 5 жилийн хугацаатай гаргасан бондын үнэ 3.9 хувиар, 10 жилийн хугацаатай гаргасан бондын үнэ 6.3 хувиар тус тус өссөн үзүүлэлттэй байна. Тодруулбал, Засгийн газрын 5 жилийн хугацаатай гаргасан бондын өгөөж 2016 оны 2 сард хамгийн ихдээ 13.3 хувь, 10 жилийн хугацаатай гаргасан бондын өгөөж 11.9 хувь, Дим Сам бондын өгөөж 2016 оны 3 дугаар сард 16.6 хувьд тус тус хүрч байсан (эрсдэл өссөнийг илэрхийлнэ) бол 2016 оны 8 дугаар сарын 24-ний өдрийн байдлаар харгалзан 7.1 хувь, 7.7 хувь, 10.4 хувь болоод байна.

Шигтгээ 7. Гадаад өрийн дампуурал (дефолт)

Тодорхойлолт Аливаа тусгаар улсын засгийн газар нь өрийн хүү болон үндсэн төлбөрийг эргэн төлөх үүргийг хэсэгчилсэн болон бүрэн байдлаар гэрээнд заасан хугацаандаа биелүүлж чадаагүй тохиолдлыг **дампууралд хүрэх (дампуурлаа зарлах)** гэнэ.

Дампуурлаа зарласан улс орнууд Брэттон Вүүдсийн тогтолцоог зогсоосон буюу 1971 оноос хойш гадаад өрийн эргэн төлөлтдөө дампуурал зарласан нийт **41 тусгаар улсын 77 тохиолдол** гарсан¹⁰. Эдгээрээс 4 удаа дампуурлаа зарласан 5 улс (Кот-д’Ивуар, Чили, Перу, Уругвай, Венесуэл), 3 удаа дампуурлаа зарласан 3 улс (Өмнөд Африк, Аргентин, Эквадор), 2 удаа дампуурлаа зарласан 16 улс, 1 удаа дампуурлаа зарласан мөн 16 улс байна.

Шалтгаан Өрийн хямрал нь дампуурлын суурь нөхцөл болдог. Өрийн хямралыг төсвийн орлого, Засгийн газрын өрийн харьцаа алдагдахад нөлөөлөх эдийн засаг болон засаглалын олон хүчин зүйлс үүсгэдэг.

Нэгдүгээрт төсвийн сахилга бат алдагдан, төсөвтэй адилтгах зардал нэмэгдэн, улсын төсвийг үр ашиггүй байдлаар зарцуулснаас өрийн эргэн төлөлтөд хүндрэл учирдаг. Улсын зардал нь орлогоосоо давсан үед өрөөр санхүүжих шаардлага тулгардаг бөгөөд өрийн хямрал нүүрлэх болсны нэг шалтгаан нь төсвийн зардал удаан хугацаанд хяналтаа алдаж төсвийн орлого, өрийн харьцаа алдагдахад хүрсний илрэл байдаг.

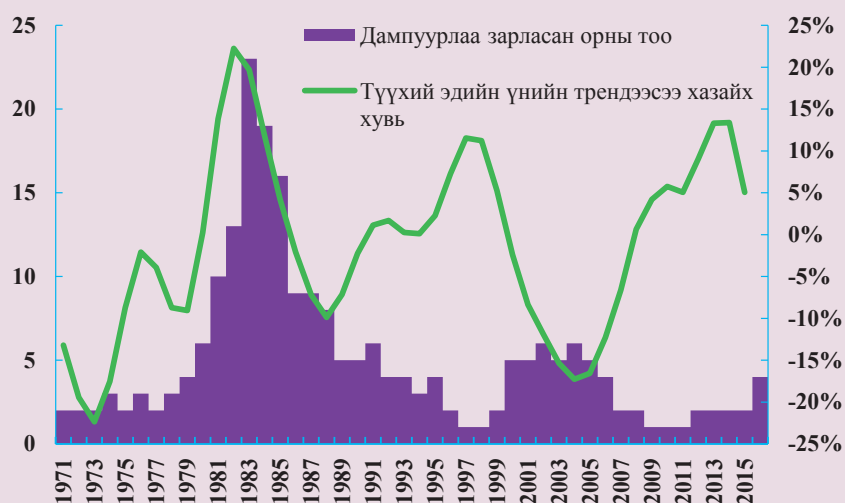
¹⁰ 1970-2006 оны тоон өгөгдлийг Райнхарт, Рогоф (2008)-оос авсан.

Хоёрдугаарт төсвийн орлогоо өөдрөгөөр төсөөлснөөс болж хэт их хэмжээний өр авах. Түүн дээр өрийн дахин санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэж, хүүний зардал хэт их өссөнөөр дахин санхүүжүүлэх боломж хаагддаг.

Санхүүгийн хөрөнгө ихтэй орнуудад хүүний түвшин хэт бага болсон үед өндөр өгөөж хайсан хөрөнгө оруулагчид эрсдэл үүрч хөгжиж буй орнуудад эргэн төлөх чадвараас нь хэтэрсэн зээл олгодог.

Гуравдугаарт гадаад хүчин зүйлсээс, тэр дундаа урсгал тэнцэл муудах байдлаар төсвийн орлого буурдаг. Баялгийн орлогоос хамаарал өндөртэй орнууд түүхий эдийн үнийн уналтаас шалтгаалан төсвийн орлого нь буурч, үүний зэрэгцээ ханшийн сулралаас үүдэн гадаад өрийн дарамт улам нэмэгддэг. Түүхий эдийн үнийн өсөлт, бууралт нь дампуурлаа зарласан орнуудын тоотой ихээхэн хамааралтай байдаг¹¹.

Зураг 47. Түүхий эдийн үнэ ба дефолт



¹¹ Райнхарт, Рогоф (2008)-ийн тооцооллыг цаг хугацааны хувьд өргөтгөсөн болно. Дампуурлаа зарласан орны тоог сүүлийн 3 жилийн нийлбэрээр, түүхий эдийн үнийн хазайлтыг сүүлийн 3 жилийн дунджаар авсан.

Дөрөвдүгээрт хувийн хэвшлийн идэвх суларч төсвийн орлого муудах. Банк санхүүгийн хямрал тохиолдох, үнийн хөөс бий болж улмаар хямрал үүсэх болон дотоодын зөрчил маргаан, байгалийн аюул, гамшгаас шалтгаалан эдийн засгийн идэвхжил суларч татварын орлого буурснаар өрийн дарамт нэмэгддэг.

Түүнээс гадна төрийн эрх шилжих, улс төрийн хүчин зүйлсээс хамааран дампуурал зарлах тохиолдлууд бас гарсан байдаг.

Үр дагавар

Дампуурлаа зарласан улс олон улсын зах зээлд өөрийн нэр хүндээ алдаж, үнэлгээний агентууд үнэлэмжийг нь бууруулснаар зарим томоохон санхүүгийн байгууллагууд хөрөнгөө шууд гаргах шаардлагатай тулгардаг. Улмаар дэлхийн зах зээлээс санхүүгийн эх үүсвэр татах боломжгүй болж, энэ нь дотоодын санхүүгийн салбарын гадаадаас орох хөрөнгийн урсгалыг зогсоон, **банк, санхүүгийн хямралын** эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг. Мөн олон улсад нэр хүнд унаж, бизнес эрхлэгчдийн итгэл суларснаар хөрөнгийн гадагшлах урсгал нэмэгдэн, **ханшийн хямралын** эрсдэлийг өсгөдөг. Улсууд дампуурлаа зарласнаас хойш өрөө гүйцэд төлж дуусах дундаж хугацаа нь **7.8 жил** байна.

Арга хэмжээ

Өрийн нөхцөл өөрчлөх (debt restructuring):

Өрийн нөхцөлийг өөрчлөх гэдэг нь зээлдэгч өрийнхөө төлөгдөх **хуваарь, хүү** болон **хэмжээнд** зээлдүүлэгчидтэй зөвшилцсөний үндсэн дээр **шинээр тохиролцох, шинээр өр бий болгохыг** хэлнэ.

Ихэнх тохиолдолд улс орнуудын Засгийн газрууд өрийн нөхцөлийг дампуурал зарласны дараа зээлдүүлэгчтэй зөвшилцдөг байсан бол дампуурал зарласны дараах сөрөг үр дагавруудаас урьдчилан сэргийлэх үүднээс сүүлийн жилүүдэд дампуурал зарлахаасаа өмнө зээлийн нөхцөлийг зөвшилцөх нь түгээмэл болсон. ОУВС ч энэ чиглэлд зөвлөмж өгч байгаа бөгөөд өрийн тогтвортой байдлын шаардлагыг дунд хугацаанд биелүүлэх, олон улсын санхүүгийн зах зээлд эргэн нэвтрэх нөхцөлтэйгөөр санхүүгийн дэмжлэг олгодог.

ОУВС, Дэлхийн Өрийн хэт өндөр ачаалалтай, буурай орнууд банкны өрөөс (НПС) энэхүү хөтөлбөрт хамрагддаг бөгөөд чөлөөлөх энэхүү хөтөлбөрт хамрагдах нөхцөлийг хангасан хөтөлбөрт нийт 39 орон байгаагийн дийлэнх буюу 33 нь хамрагдах: Африк, үлдсэн нь Латин Америкийн орнууд болон Афганистан байна.

VII. МОНГОЛБАНК, МОНГОЛ УЛСЫН ЗАСГИЙН ГАЗАР ХАМТРАН ХЭРЭГЖҮҮЛСЭН ҮНЭ ТОГТВОРЖУУЛАХ ХӨТӨЛБӨР БОЛОН БУСАД САНХҮҮЖИЛТ

7.1. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр

“Гол нэрийн бараа, бүтээгдэхүүний үнийг тогтворжуулах” дунд хугацааны хөтөлбөрийг 2012 оны 11 дүгээр сараас 5 дэд хөтөлбөрийн бүрэлдэхүүн хэсэгтэйгээр 3 жилийн хугацаатай хэрэгжүүлсэн.

Эдгээр хөтөлбөр хэрэгжих хугацаанд нийт 4.2 их наяд төгрөгийн санхүүжилтийг Монголбанкнаас банкуудад олгосон

бөгөөд хамгийн сүүлд 2015 оны 4 дүгээр сард санхүүжилт олгож, хөтөлбөрийн хүрээнд нэмэлт эх үүсвэр олгохыг зогсоосон (Хүснэгт 6).

Хүснэгт 6. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн санхүүжилт (тэрбум төгрөг)

№	Хөтөлбөр	Олгосон	Эргэн төлөлт	Үлдэгдэл
1	Шатахууны жижиглэнгийн худалдааны үнийг тогтворжуулах	220.39	220.39	-
2	Өргөн хэрэглээний импортын бараа, бүтээгдэхүүний өртгийг бууруулах	34.00	34.00	-
3	Хүнсний гол нэрийн бараа, бүтээгдэхүүний үнийг тогтворжуулах	437.46	403.63	33.83
4	Барилгын салбарыг дэмжих, улмаар орон сууцны үнийг тогтворжуулах	3,422.06	3,373.15	48.91
5	Нүүрсний аюулгүйн нөөц бүрдүүлэх, түлш, эрчим хүчний салбарын өвөлжилтийн бэлтгэл хангах, эрчим хүчний үнэ, тарифыг тогтворжуулах	86.32	86.32	-
Нийт		4,200.23	4,117.49	82.74

Эх сурвалж: Монголбанк

Үүнээс эргэн төлөгдөх хуваарийн дагуу зээл төлөгдсөөр 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар 98.6 тэрбум төгрөгийн үлдэгдэлтэй байна. Үлдэгдэлтэй байгаа дээрх 2 хөтөлбөр хуваарийн дагуу 2017 оны 8 дугаар сар, 2018 оны 1 дүгээр саруудад тус тус бүрэн төлөгдөж дуусахаар байна.

Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийг Монгол Улсын Их Хурлын 2014 оны 69 дүгээр тогтоолын 5 дахь заалт, 2015 оны 41 дүгээр тогтоолоор баталсан “Эдийн засгийн хүндрэлээс гарах арга хэмжээний хөтөлбөр”-ийн 2.1 дэх заалтад 2015 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн дотор Монгол Улсын Засгийн газарт шилжүүлэхээр заасан. Үүний дагуу Засгийн газрын 280 дугаар тогтоол гарч, хөтөлбөрийн зээлийн үлдэгдлийг анх олгосон санхүүжилттэй ижил нөхцөл бүхий Хөгжлийн банкны үнэт цаасаар солихоор шийдвэрлэсэн.

Монголбанкны зүгээс үнэ тогтворжуулах дэд хөтөлбөрийг шилжүүлэхтэй холбоотой ажлыг хийж гүйцэтгэсэн ч Хөгжлийн банкны үнэт цаас гарах ажил хийгдээгүй байгаа бөгөөд УИХ-ын тогтоолд заасан хугацаанаас даруй 14 сараар хоцорч байна.

Харин “Орон сууцны ипотекийн санхүүжилтийн тогтвортой тогтолцоог бүрдүүлэх хөтөлбөр”-ийг УИХ-ын 12 дугаар тогтоол, 2016 оны 1 дүгээр сард УИХ-аас баталсан Ирээдүйн тэтгэврийн нөөц сангийн тухай хуульд үндэслэн Монголбанк хөтөлбөрийг Засгийн газарт бүрэн шилжүүлсэн бөгөөд тус хөтөлбөрийг хэрэгжүүлсэн хугацаанд Монголбанкин дээр бий болсон активын үлдэгдэл 2.5 их наяд төгрөгийн активыг Засгийн газрын Ирээдүйн тэтгэврийн нөөц санд шилжүүлээд байна.

7.2. Бусад санхүүжилт

Монголбанкнаас үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрөөс гадна 2013 оноос 2016 оны 7 дугаар сарын хугацаанд орон сууцны, ноолуурын, сайн хөтөлбөрийн, Засгийн газар, АСЕМ гэх хөтөлбөрийн санхүүжилтийг олгосон байна.

Энэхүү хугацаанд нийт 3.9 их наяд төгрөгийн санхүүжилтийг Монголбанкнаас банк болон Засгийн газарт олгосон бөгөөд 2016 оны 8 дугаар сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2.2 их наяд төгрөгийн үлдэгдэлтэй байна. Хамгийн сүүлд 2016 оны 7 дугаар сард Ирээдүйн тэтгэврийн нөөц санд /Засгийн газарт/ зээл олгосон (Хүснэгт 7).

Хүснэгт 7. Монголбанкнаас олгосон бусад санхүүжилт (тэрбум төгрөг)

№	Хөтөлбөр	Олгосон	Эргэн төлөлт	Үлдэгдэл
1	Орон сууцны барилгын нийлүүлэлт	534.50	534.50	-
2	Ноолуурын санхүүжилт	29.70	29.70	-
3	Банкуудад байршуулсан хадгаламж	900.00	900.00	-
4	МУХБ-ны вексель	171.00	171.00	-
5	ХДК*	255.00	-	204.90
6	ДАЭБАХ	815.00	-	815.00
7	Сайн малчин	120.00	-	120.00
8	Сайн оюутан	8.00	-	8.00
9	Сайн хувьцаа	374.00	-	374.00
10	АСЕМ вилла	125.00	-	125.00
11	АСЕМ зочид буудал	108.40	-	108.40
12	ИТНС олгосон зээл	419.70	-	419.70
Нийт		3,860.30	1,635.20	2,175.00

Эх сурвалж: Монголбанк

* буцалтгүй тусламж 50.1 тэрбум ₮ олгосон.

Эдгээрээс Сайн хөтөлбөр, ирээдүйн тэтгэврийн санд олгосон санхүүжилт нь Засгийн газрын 10 хүртэлх жилийн хугацаатай үнэт цаас болон Засгийн газарт олгосон богино хугацаатай зээлээс бүрдэж байна. Мөн АСЕМ-ийн санхүүжилтэд зориулан Монгол Улсын Хөгжлийн банкны 6 хүртэлх жилийн хугацаатай үнэт цаасыг Монголбанк банкуудаас худалдан авч мөнгөжүүлсэн. Бусад хөтөлбөрийн эргэн төлөх хуваарийн дагуу 2015 онд бүрэн төлөгдөж дууссан байна.

7.3. Монгол Улсын Хөгжлийн банк (МУХБ)-ны хөрөнгө оруулалт

Монгол Улсын Хөгжлийн банк (МУХБ) нь Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлтийг дэмжсэн, Монгол Улсын хөгжлийн тэргүүлэх болон стратегийн ач холбогдол бүхий салбарын томоохон төсөл хөтөлбөрүүдийг Монгол Улсын Хөгжлийн Банкны тухай хуулийн хүрээнд санхүүжүүлэх зорилготой бөгөөд

дараах төсөл хөтөлбөрүүдийг эхний ээлжинд санхүүжүүлж байна. Үүнд:

- Шинэ бүтээн байгуулалт дунд хугацааны зорилтот хөтөлбөр;
- Төрөөс төмөр замын тээврийн талаар баримтлах бодлого;
- Сайншанд аж үйлдвэрийн цогцолбор;
- Өөрийн хөрөнгөөр гүйцэтгэн дараа төлөгдөх нөхцөлтэйгээр барих авто зам, эрчим хүчний барилга, байгууламжийн жагсаалтад орсон төсөл, хөтөлбөр.

МУХБ-ны санхүүжилтийн эх үүсвэр

Дээрх төсөл, хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх эх үүсвэрийг гадаад болон дотоодын банк, санхүүгийн байгууллага, Монголбанкнаас зээл авах, бонд гаргах замаар бүрдүүлэх зорилгоор МУХБ нь 2011 оны 11 дүгээр сард 1 жилийн хугацаатай 20.0 сая ам.доллар, 2012 оны 3 дугаар сард 5 жилийн хугацаатай 580.0 сая ам.долларын бондыг тус тус олон улсын зах дээр арилжаалсан. Түүнчлэн 2014 оны 1 дүгээр сард 10 жилийн хугацаатай 30.0 тэрбум иений Самурай бондыг мөн олон улсын зах дээр гаргасан.

МУХБ нь 2013 оны 4 дүгээр сард Сангийн яам болон Эдийн засгийн хөгжлийн яамтай гурван талт Санхүүгийн зуучлалын гэрээ байгуулсан бөгөөд гэрээний хүрээнд Чингис бондын хөрөнгөөс Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй холбогдох төсөл, хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлж байна.

Ази, Европын дээд түвшний 11 дэх удаагийн уулзалтыг 2016 онд Монгол Улсад зохион байгуулах болсонтой холбогдуулан уулзалтын бэлтгэл ажлыг хангах, гадаад улсуудын төрийн тэргүүнүүд, өндөр хэмжээний зочид, төлөөлөгчдийг хүлээн авч байрлуулах “АСЕМ Вилла” цогцолбор хотхон төслийг хэрэгжүүлэх, зочид буудлуудад хөнгөлөлттэй зээл олгоход шаардлагатай хөрөнгийн эх үүсвэрийг шийдвэрлэх талаар 2015

онд Монгол Улсын Засгийн газраас гаргасан 226, 331, 344 дүгээр тогтоолын хүрээнд 3-6 жилийн хугацаатай нийт 233.4 тэрбум төгрөгийн өрийн бичгийг дотоод зах дээр банкуудад худалдсан.

Түүнчлэн МУХБ нь 2014 оны 8 дугаар сараас 2016 оны 6 дугаар сарын хооронд нийт 1.1 их наяд төгрөгийн богино, дунд хугацаатай зээлийг олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагуудаас авсан.

МУХБ-ны хөрөнгийн зарцуулалт буюу төсөвтэй адилтгах зардал

МУХБ нь дээрх санхүүжилтийн эх үүсвэрийг төсөл, хөтөлбөрийг шууд болон банкаар дамжуулан санхүүжүүлэхэд ашиглаж байна. МУХБ-наас төгрөг болон гадаад валютаар санхүүжилт олгодог бөгөөд олгосон өдрийн Монголбанкны албан ханшаар төгрөгт хөрвүүлсэн санхүүжилтийн нийт хэмжээ 5.2 их наяд төгрөг байна. Үүнээс 2.6 их наяд төгрөгийн зээл төслийн орлогоос эргэн төлөгдөх бол 2.6 их наяд төгрөгийн зээл Улсын төсвөөс эргэн төлөгдөнө. Түүнчлэн МУХБ нь цахилгаан, дулааны станц, шинэ хорооллын бүтээн байгуулалт зэрэг 6 төрлийн төсөлд нийт 403.9 тэрбум төгрөгийн баталгаа гаргажээ.

МУХБ-наас санхүүжүүлсэн томоохон төслүүдийг дурдвал боловсруулах үйлдвэрлэл, экспортыг дэмжихэд 1.4 их наяд төгрөг, авто замын төсөлд 1.1 их наяд төгрөг, уул уурхайн салбарт 536.1 тэрбум төгрөг, барилгын салбарт 522.0 тэрбум төгрөг, шинэ төмөр зам барихад 347.1 тэрбум төгрөг, цахилгаан, дулааны станц барихад 345.9 тэрбум төгрөг, инженерийн дэд бүтцийг шинэчлэхэд 342.9 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг тус тус олгосон байна.

МУХБ-наас санхүүжүүлсэн улсын төсвөөс эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар

2.9 их наяд төгрөг, төслийн орлогоос эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй зээлийн үлдэгдэл 2.5 их наяд төгрөг, баталгааны үлдэгдэл 189.6 тэрбум төгрөг байна.¹²

VIII. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

8.1. Санхүүгийн салбар

Санхүүгийн салбарын хөгжил нь санхүүгийн хөрөнгийг бий болгон үр ашигтай хуваарилах, эрсдэлийг тараан байршуулах, хөрөнгийн хуримтлалыг үүсгэх, технологийн дэвшлийг хурдасгах, мэдээллийн урсгалыг сайжруулах зэрэг олон арга замаар эдийн засгийн өсөлт, хөгжилд эерэгээр нөлөөлдөг. Санхүүгийн салбарт үүссэн хүндрэл нь бодит эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй байдаг. Иймд санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэл хуримтлагдахаас сэргийлэх нь нийт эдийн засгийн хувьд чухал ач холбогдолтой бөгөөд мөнгөний бодлого, микро зохистой бодлогын арга хэрэгслүүдээс гадна нийт системийн хувьд макро зохистой бодлого боловсруулан, хэрэгжилтийг хангах шаардлага тулгардаг.

Төв банкны тухай хуулийн 4 дүгээр зүйлийн 2 дахь хэсэгт *“Монголбанк өөрийн үндсэн зорилтын хүрээнд санхүүгийн зах зээл, банкны тогтолцооны тогтвортой байдлыг хангах замаар үндэсний эдийн засгийн тэнцвэртэй хөгжилд дэмжлэг үзүүлнэ”* хэмээн зорилтоо тодорхойлсон байдаг бөгөөд энэ зорилтын хүрээнд Монголбанк нь банкуудын үйл ажиллагаанд тогтмол хяналт тавьж, банк хоорондын төлбөр тооцоог зохион байгуулах, банкны үйл ажиллагааны доголдлоос санхүүгийн системд учруулж болзошгүй эрсдэлийг буруулах үйл ажиллагааг тухай бүр нь авч хэрэгжүүлдэг.

¹² Гадаад валютаар олгосон зээлийн үлдэгдлийг Монголбанкны 2016 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн албан ханшаар төгрөгт хөрвүүлэн тооцсон.

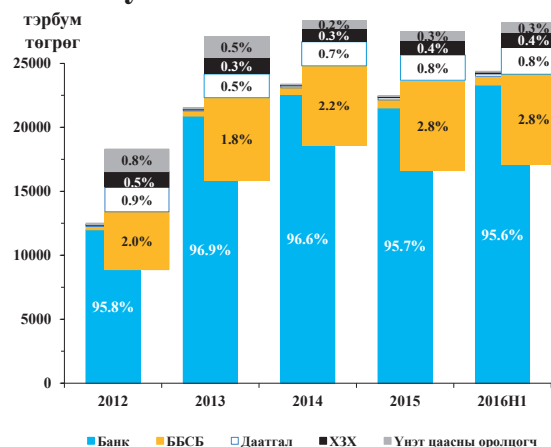
Манай улсын санхүүгийн салбарт 2016 оны эхний улирлын байдлаар бүртгэлтэй 14 банк, 463 банк бус санхүүгийн байгууллага, 271 хадгаламж зээлийн хоршоо, 61 брокер дилерийн байгууллага, 17 даатгалын компани, 300 хувьцаат компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа бөгөөд санхүүгийн салбарын 95 орчим хувийг банкны салбар дангаар бүрдүүлж байна. Бусад хөгжиж буй улс орнуудын адил манай орны санхүүгийн зах зээл нь банк төвтэй, банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын санхүүгийн зах зээлд эзлэх байр суурь бага хэвээр байна. Үүнээс улбаалан банкны салбарын тогтвортой байдал нь нийт санхүүгийн системийн тогтвортой байдлын гол цөм болсоор ирлээ.

Хүснэгт 8. Санхүүгийн байгууллагуудын актив, ашигт ажиллагаа, өөрийн хөрөнгө (тэрбум төгрөг)

	Актив		Ашиг		Өөрийн хөрөнгө	
	Дүн	Эзлэх хувь	Дүн	Эзлэх хувь	Дүн	Эзлэх хувь
2016 оны эхний хагас						
Банк	23,310	95.6%	27	47.6%	2,569	78.9%
ББСБ	677	2.8%	25	43.9%	507	15.6%
Даатгал	201	0.8%	4.4	7.8%	99	3.0%
ХЗХ	116	0.5%	1.6	2.9%	20	0.6%
Үнэт цаасны оролцогч	75	0.3%	-1.3	-2.2%	63	1.9%
2015 он						
Банк	21,521	95.7%	218	79.9%	2,427	80.1%
ББСБ	623	2.8%	46	17.0%	424	14.0%
Даатгал	173	0.8%	7.1	2.6%	94	3.1%
ХЗХ	98	0.4%	2.2	0.8%	21	0.7%
Үнэт цаасны оролцогч	68	0.3%	-0.7	-0.3%	62	2.0%
2014 он						
Банк	22,582	96.6%	326	88.5%	2,134	81.7%
ББСБ	508	2.2%	36	9.9%	332	12.7%
Даатгал	153	0.7%	2.2	0.6%	75	2.9%
ХЗХ	81	0.3%	4.0	1.1%	19	0.7%
Үнэт цаасны оролцогч	56	0.2%	-0.2	-0.1%	53	2.0%

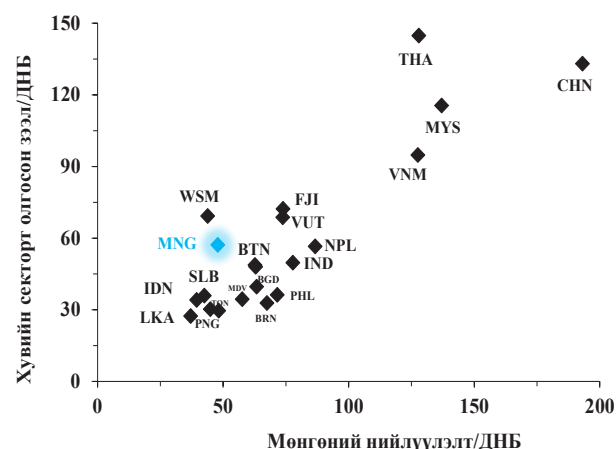
Эх сурвалж: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Зураг 48. Нийт хөрөнгийн хэмжээ ба салбар тус бүрийн эзлэх хувь



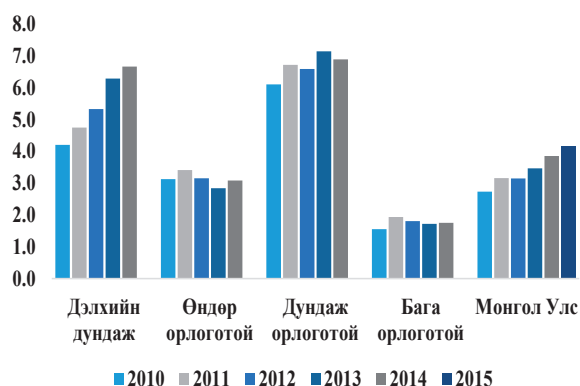
Эх сурвалж: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо.
Тэмдэглэл: Үнэт цаасны оролцогч компаниудын хөрөнгийг тооцохдоо андеррайтерын үйл ажиллагаа явуулж буй Голомт банкны хөрөнгийг хасч тооцсон.

Зураг 49. Азийн хөгжиж буй орнуудын санхүүгийн гүнзгийрэлт¹³



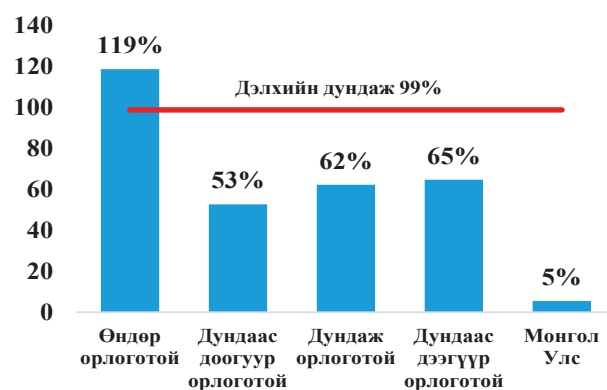
Эх сурвалж: Дэлхийн банк.
Тэмдэглэл: Санхүүгийн салбараас хувийн хэвшилд олгосон зээл/ДНБ, Мөнгөний нийлүүлэлт/ДНБ, 2014 оны эцсийн байдлаар.

Зураг 50. Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын хөрөнгө ба ДНБ-д эзлэх хувиар



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

Зураг 51. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ ба ДНБ-д эзлэх хувиар



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

¹³ Мөнгөний нийлүүлэлт; ДНБ-ий харьцаа, Санхүүгийн салбараас хувийн хэвшилд олгосон зээл/ДНБ нь санхүүгийн гүнзгийрэлтийг хэмжихэд түгээмэл ашиглагддаг үзүүлэлтүүд юм. BGD-Бангладеш, BTN-Бутан, BRN-Бруней, KHM-Камбож, CHN-БНХАУ, FJI-Фижи, IND-Энэтхэг, IDN-Индонез, MYS-Малайз, MDV-Мальдив, MNG-Монгол, NPL-Непал, PNG-Папуа-Шинэ Гвиней, PHL-Филиппин, WSM-Самоа, SLB-Соломоны арлууд, LKA-Шри-Ланка, THA-Тайланд, TON-Тонга, VUT-Вануату, VNM-Вьетнам.

Банк бус санхүүгийн байгууллагаар үйлчлүүлэгчдийн тоо нэмэгдэж, тэдгээр байгууллагын үйл ажиллагаа ойрын жилүүдэд идэвхжих хандлагатай байна. Иймд нийт санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд дан ганц банкны салбарыг хамруулсан хүрээгээр хандах бус санхүүгийн дэд салбарууд дахь тэнцвэртэй хөгжил, түүнд чиглэгдсэн хяналт зохицуулалт, үр ашигтай, харилцан уялдаа бүхий макро болон микро түвшний бодлогууд, олон нийтийн санхүүгийн салбарын талаарх суурь ойлголт, төлөвшлийг хангах зэрэг өргөн хүрээнд авч үзэх нь чухал болж байна. Энэ хүрээнд санхүүгийн салбарт төрөөс баримтлах бодлогын уялдаа холбоог хангах, хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх, санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг ханган, учирч болзошгүй санхүүгийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, санхүүгийн салбарт учирсан эрсдэлийг бууруулах зорилгоор Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь үйл ажиллагаагаа тогтмол явуулж байна. Тус зөвлөл нь макро эдийн засаг болон санхүүгийн салбарт тулгамдаж буй асуудлуудыг тухай бүр хэлэлцэн, зохих шийдвэр, зөвлөмжийг гарган ажиллаж буйн зэрэгцээ олон нийтийн санхүүгийн салбарын талаарх ойлголтыг гүнзгийрүүлэх, санхүүгийн салбарын талаарх бодит мэдээллийг нийтэд тэгш, цаг тухайд нь хүргэж, бодит хүлээлтийг төлөвшүүлэх замаар санхүүгийн салбарт итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх, түүний тогтвортой байдлыг хангах зорилтын хүрээнд “Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой тайлан”-г хагас жил тутам бэлтгэн, олон нийтийн хүртээл болгож байна.

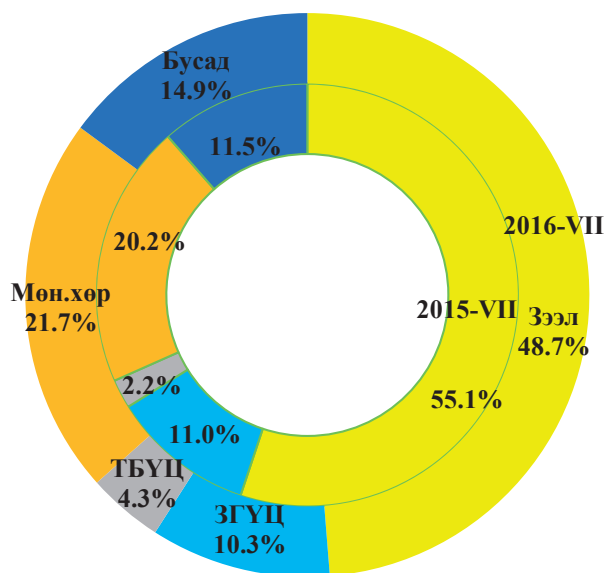
8.2. Банкны салбарын өнөөгийн байдал, цаашдын төлөв

Банкны салбарын нийт активын хэмжээ 2016 оны 7 сарын байдлаар 23.4 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.7 их наяд төгрөг буюу 12.8 хувиар өссөн хэдий ч 2013, 2014 оны үзүүлэлтээс дунджаар 28 нэгж хувиар буурсан байна.

Нийт активт эзлэх зээлийн үлдэгдлийн хувь хэмжээ өнгөрсөн оны мөн үеэс 6.4 нэгж хувиар, Төв банкны болон Засгийн газрын

үнэт цаасанд оруулсан хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 1.4 нэгж хувиар тус тус буурч, харин мөнгөн хөрөнгийн хэмжээ 1.5 нэгж хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна.

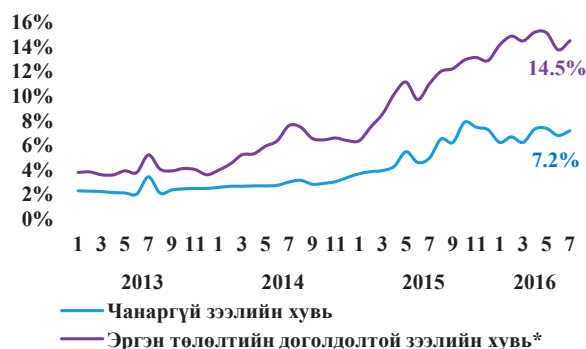
Зураг 52. Банкны салбарын активын бүтэц



Эдийн засаг дахь том төсөл, бүтээн байгуулалтын үйл ажиллагаа зогсонги байдалд орж, зээлийн эрсдэл нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан банкууд зээл олголтоо цаашид хумьж, чөлөөт эх үүсвэрээ эрсдэл багатай Төв банкны үнэт цаасанд байршуулах төлөвтэй байна. Энэ нь эдийн засгийн идэвхжлийг улам хязгаарлан зээлдэгчийн төлбөрийн чадварыг муутгаж, санхүүгийн салбарын чанаргүй активын хэмжээг өсгөх нөхцөлийг бүрдүүлэхээр байна.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зээлийн статистик мэдээг авч үзвэл зээл олголтын өсөлт саарч, чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдсээр байна. Тухайлбал, зээлийн өрийн үлдэгдэл тайлант сарын эцэст 12.0 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 1.5 хувиар өссөн нь 2013-2014 оны дундаж өсөлтөөс 40 нэгж хувиар бага байв. Нийт зээлийн 7.2 хувь буюу 862.5 тэрбум төгрөгийн зээл чанаргүй ангилалд, 7.3 хувь буюу 878.2 тэрбум төгрөгийн зээл хугацаа хэтэрсэн ангилалд байна. Чанаргүй зээл өмнөх оны мөн үеэс 46.8 хувиар өссөн бол хугацаа хэтэрсэн зээл 23.0 хувиар өслөө.

Зураг 53. Банкны салбарын зээлийн чанарын үзүүлэлт¹⁴**Зураг 54. Чанаргүй зээлийн жилийн өөрчлөлт**

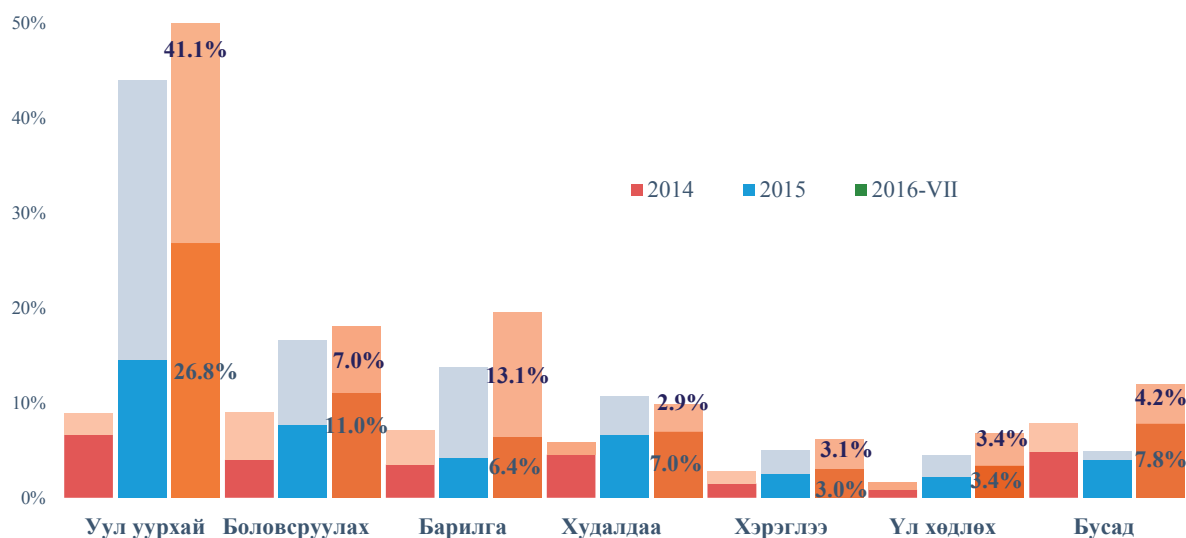
Эх сурвалж: Монголбанк

* Эргэн төлөлтийн доголдолтой зээлд хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн хувийг оруулан тооцсон.

2014-2015 оны хооронд гадаад валютаар олгосон зээлийн чанар, төгрөгийн зээлтэй харьцуулахад хурдацтай муудаж төгрөгөөр олгосон зээлийн 6.2 хувь, гадаад валютаар олгосон зээлийн 10.6 хувь нь чанаргүй ангилалд байна. Харин 2015 оны дундаас эхлэн зээлийн чанар төгрөг, гадаад валют харгалзахгүй зэрэг муудах хандлага ажиглагдаж байна.

Эдийн засгийн бүтцээс хамааран банкны системийн нийт зээлийн 58.2 хувь нь уул уурхай (6.5%), барилга (11.6%), үл хөдлөх хөрөнгө (14.3%), боловсруулах үйлдвэрлэл (11.0%), худалдаа (14.9%) гэсэн 5 салбарт олгогджээ.

¹⁴ Төрийн эрх бүхий байгууллагуудтай хамтран шинэчлэн хэрэгжүүлэх гэж байгаа банкны активын ангилалын журам болон бусад хүчин төгөлдөр үйлчилж буй хууль, журамтай холбоотойгоор чанаргүй зээлийн хэмжээ өөрчлөгдөж болохоор байна.

Зураг 55. Зээлийн чанар, эдийн засгийн голлох салбаруудаар*

Эх сурвалж: Монголбанк

* Дээрх зурагт тод өнгөөр илэрхийлсэн нь чанаргүй зээлийн хувь, бүдэг өнгөөр илэрхийлсэн нь хугацаа хэтэрсэн зээлийн хувь хэмжээ болно.

Эдгээр салбаруудын зээлийн чанарыг үзэхэд уул уурхайн салбарын зээлийн 26.8 хувь, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын зээлийн 11.0 хувь, бөөний болон жижиглэн худалдааны салбарын зээлийн 7.0 хувь нь тус тус чанаргүй ангилалд байна. Нийт чанаргүй зээлийн 24.0 хувь нь уул уурхайн, 16.9 хувь нь боловсруулах үйлдвэрлэлийн, 14.5 хувь нь бөөний болон жижиглэн худалдааны, 10.4 хувь нь барилгын, 6.7 хувь нь үл хөдлөх хөрөнгийн салбаруудад хамаарч байна.

Чанаргүй зээлийг аж ахуйн нэгжийн хэмжээгээр задлан авч үзэхэд нийт чанаргүй зээлийн 60 хувь нь жилийн 500 сая төгрөгөөс дээш борлуулалтын орлоготой томоохон аж ахуйн нэгжид хамаарч байгаа бол 18 хувь нь жижиг дунд бизнест, үлдэх 22 хувь нь иргэдэд хамаарч байна.

Шигтгээ 8. Чанаргүй зээл

Банкууд эдийн засагт санхүү, хөрөнгийн урсгалыг бүрдүүлж, санхүүгийн зуучлагч болдог утгаараа эдийн засгийн тогтвортой өсөлт, улс орны хөгжилд чухал үүрэгтэй. Банкуудаас аж ахуйн нэгж, иргэдэд олгосон зээл нь эргэн төлөгдөхгүй, эдийн засгийн хөрөнгийн эргэлтээс тодорхойгүй хугацаагаар гадагшлах, царцах нь санхүүгийн зуучлагч болох банкуудын хэвийн үйл ажиллагаанд төдийгүй эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлдэг. Олон улсын санхүүгийн хяналт шалгалт болон нягтлан бодох бүртгэлийн стандартын дагуу зээл болон хүүний төлбөрийн эргэн төлөлт тодорхой хугацаагаар саатах, зээл төлөгдөхгүй байж болзошгүй талаар бодит нотолгоо бий болсон зээлийг чанаргүй зээл гэж үздэг. Монголбанкнаас зээлийн эргэн төлөлт 90-ээс дээш хоногоор хоцрох тохиолдолд олон улсын стандартын дагуу чанаргүй зээлд ангилах зохицуулалттай.

Чанаргүй зээл нь банкуудын ашигт ажиллагааг шууд бууруулахын зэрэгцээ тухайн чанаргүй зээлийн хэмжээгээр дахин зээл олгох эх үүсвэрийг хорогдуулдаг. Иймд банкууд зээл олгохоос өмнө зээлдэгчийн талаар зайлшгүй санхүүгийн судалгаа хийх, эдийн засгийн цаашдын төлөв, зээлдэгчийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй салбар, өнгөрсөн жилүүдийн түүхэн мэдээ зэрэгт нарийвчилсан дүн шинжилгээг хийн зээл олгох шийдвэрээ гаргах шаардлагатай байдаг.

Банк тус бүрийн чанаргүй зээлийн хэмжээ нь банкны эрсдэлийн удирдлагын тогтолцоог илтгэх үзүүлэлтүүдийн нэг бөгөөд дотоод болон гадаадын хөрөнгө оруулагч, харилцагчдын банкинд итгэх итгэлд гол нөлөө үзүүлдэг. Түүнчлэн банкны салбарын чанаргүй зээлийн хэмжээ нь тухайн орны эдийн засгийн нөхцөл байдал, аж ахуйн нэгж, иргэдийн санхүүгийн төлбөрийн чадварыг илэрхийлдэг үзүүлэлт болдог.

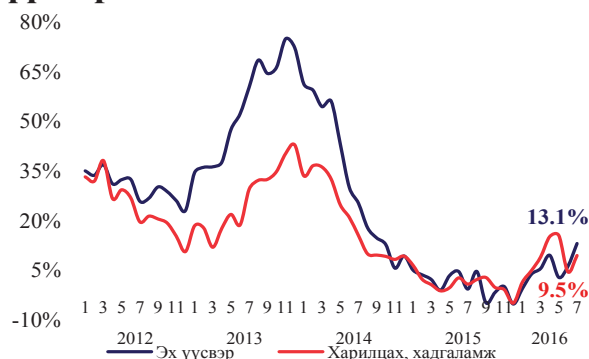
Иймд чанаргүй зээлийн хэмжээг нам тогтвортой түвшинд барих нь чухал бөгөөд зээл олгох үйл ажиллагаанд зээлдэгчийн төлбөрийн чадварыг үнэн зөв тодорхойлох, судлах, зах зээлийн орчин, түүнтэй холбоотой эрсдэлийг ирээдүйд чиглэсэн эрсдэлийн удирдлагад нийцүүлэн хэрэгжүүлэх нь банкны салбарт тулгарч буй нэг сорилт болоод байна.

Банкны салбарын зээлийн чанар 2017 онд сайжрах төлөв ажиглагдахгүй байна. Тухайлбал, уул уурхайн салбарын зээлийн 41.1 хувь буюу 320 тэрбум төгрөг, барилгын салбарын 13.1 хувь буюу 182 тэрбум төгрөгийн зээл тус тус хугацаа хэтэрч байгаа нь эдгээр салбаруудад зээлийн чанар цаашид муудах эрсдэлтэй байгааг харуулж байна.

Иргэдэд олгосон хэрэглээний болон орон сууцны зээлийн чанар харьцангуй сайн байгаа хэдий ч өрхийн орлого, хэрэглээ 2015 оны эхнээс тогтмол буурсан тул иргэдийн зээлийн чанар муудах эрсдэл нэмэгдэж байна. Банкны салбар дахь иргэдийн хадгаламж 7 их наяд төгрөгт хүрсэн хэдий ч тэдгээрт олгосон зээлийн өрийн үлдэгдэл түүнээс 400 тэрбум төгрөгөөр илүү байна. Өөрөөр хэлбэл, өрх нь цэвэр хуримтлуулагч байдаг тогтолцоо манай оронд алдагдаж хэрэглээ, үл хөдлөх хөрөнгө санхүүжүүлэх зээлийн эрэлт нь баялаг бүтээх хөрөнгө оруулалтын зээлийн эрэлттэй өрсөлдөж санхүүгийн зах зээлд зээлийн хүү буурах боломжийг хязгаарлаж байна.

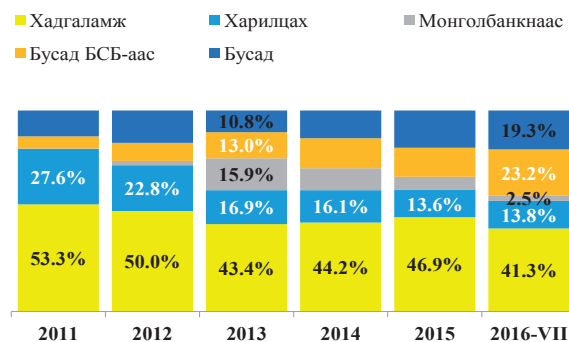
Зээлийн эргэн төлөлт удааширч байгаатай холбоотойгоор эрсдэлийн сангийн үлдэгдэл 2016 оны эхний 7 сарын эцэст 610.5 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 49.0 хувиар нэмэгдсэн бол тохируулга хийгдсэн дүнгээр банкны салбар 10.5 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай ажиллажээ. Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн хэмжээ 2016 оны 7 дугаар сарын эцэст 20.6 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 13.1 хувиар өссөн.

Зураг 56. Банкны салбарын эх үүсвэрийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 57. Банкны салбарын пассивын бүтэц



Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн 55.0 хувийг иргэд, аж ахуйн нэгж, төрийн байгууллагуудын харилцах, хадгаламж, 25.7 хувийг банк санхүүгийн байгууллагын эх үүсвэр, үлдэх 19.3 хувийг төслийн санхүүжилт, банкнаас гаргасан үнэт цаас зэрэг бусад төрлийн эх үүсвэр бүрдүүлж байна.

Тайлант сард өмнөх оны мөн үеэс 1.1 их наяд төгрөгөөр буюу 19.3 хувиар өссөнөөс үзэхэд банкны системээс эх үүсвэр гадагшлах төлөв одоогоор ажиглагдахгүй байна. Гэвч нийт эх үүсвэрт хадгаламжийн эзлэх хувийн жин буурч, банк санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэрийн хувийн жин нэмэгдэж байгаа нь банкны салбарын тогтвортой санхүүжилтийн тогтолцоо сулрах процесс явагдаж буйг харуулж байна.

Төсөв, мөнгөний хатуу бодлого хэрэгжүүлэх нөхцөлд иргэд, аж ахуйн нэгжийн орлого үргэлжлэн буурах хандлагатай тул ирэх 2017 онд банкны салбарын харилцах, хадгаламж өсөхөөргүй байна.

8.3. Банкны салбарын эрсдэл даах чадвар

Зээлийн эргэн төлөлтийн орчин хүндрэлтэй, чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ нэмэгдсэн хэдий ч банкны салбарын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд системийн түвшинд

тогтвортой хангагдсан хэвээр байна. Банкны системийн эрсдэл даах чадварыг тодорхойлдог нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө, эрсдэлээр жигнэсэн активын харьцаа 12.3 хувь, өөрийн хөрөнгө, эрсдэлээр жигнэсэн активын харьцаа 17.6 хувь байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон шалгуур үзүүлэлтүүдээс харгалзан 3.3 ба 5.6 нэгжээр дээгүүр байна.

Зураг 58. Банкны салбарын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд



Эх сурвалжууд: Монголбанк

Гэвч чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдэн зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал өсч, банкууд алдагдалтай ажиллаж байгаагаас шалтгаалан банкны салбарын эрсдэл даах чадварын үзүүлэлт 2015 оноос хойших хугацаанд тогтмол буурсаар байна. Системийн чанаргүй активын өсөлт, банкны бизнесийн идэвхжлийн хандлагаас дүгнэхэд банкны салбарын эрсдэл даах чадвар цаашид сулрах төлөвтэй байна.

Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн 42.2 хувь буюу 9.1 их наяд төгрөгийг гадаад валютаар татсан эх үүсвэр бүрдүүлж байгаа нь гадаад валютын ханш чангарах нөхцөлд эх үүсвэрийн зардлыг нэмэгдүүлж, банкуудын ашигт ажиллагаа, эрсдэл даах чадварт нь сөргөөр нөлөөлөхөөр байна.

Шигтгээ 9. Стресс тестийн аргачлал

Аливаа орны эдийн засгийн нөхцөл байдал нь тухайн орны санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлаас ихээхэн хамааралтай бөгөөд тус салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлийг урьдчилан таамаглаж, шаардлагатай бодлогын арга хэмжээг боловсруулан хэрэгжүүлж байх нь санхүүгийн салбарын зохицуулагч байгууллагуудын үндсэн үүрэг байдаг. Эдгээр байгууллагуудын ашигладаг санхүүгийн салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлийг тодорхойлох төрөл бүрийн аргачлал, арга зүй байдгаас хамгийн түгээмэл ашиглагддаг хэрэгсэл бол “Стресс тест”-ийн аргачлал юм.

1990-ээд оны үеэс олон улсын үндэстэн дамнасан томоохон банк санхүүгийн байгууллагууд стресс тестийг өөрсдийн үйл ажиллагаанд ашиглаж эхэлсэн хэдий ч түүнд 2008 он хүртэл төдийлөн ач холбогдол өгдөггүй байв. Харин 2008-2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын дараагаар олон улсын санхүүгийн байгууллагууд стресс тестийг эдийн засаг, санхүүгийн хямралаас урьдчилан сэргийлэх, түүнд банк, санхүүгийн байгууллагуудыг бэлэн байлгах зорилгоор идэвхтэй ашиглаж эхэлсэн.

Стресс тестийн үндсэн зорилго нь санхүүгийн салбарын эрсдэл даах чадварыг үнэлэх, цаашлаад тухайн орны банк санхүүгийн байгууллагуудын эдийн засаг, санхүүгийн хямрал тохиолдсон үед тус хямралыг давж гарах хангалттай хэмжээний өөрийн хөрөнгө эзэмшиж байгаа эсэхийг тодорхойлоход оршдог. Ингэхдээ улс орон бүр өөрийн эдийн засаг, санхүүгийн салбарын онцлогт тохирсон стресс тестийн аргачлалыг боловсруулж тодорхой цаг хугацааны давтамжтайгаар стресс тестийг гүйцэтгэж, гарсан үр дүнд тулгуурлан бодлогын арга хэмжээ боловсруулан хэрэгжүүлдэг.

Олон улсын туршлагаас үзэхэд “Дээрээс доош (Top-down) чиглэсэн” болон “Доороос дээш (Bottom-up) чиглэсэн” гэсэн хоёр аргачлал байдаг. Дээрээс доош чиглэсэн аргачлалыг улс орнуудын Төв банк буюу санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд ашигладаг бөгөөд тухайн орны эдийн засгийн таагүй нөхцөл байдлын санхүүгийн салбарт үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлох зорилготой.

Харин доороос дээш чиглэсэн стресс тестийн аргачлал нь эдийн засгийн тодорхой нөхцөл байдлын улмаас үүсч болзошгүй зах зээлийн, зээлийн, хөрвөх чадварын эрсдэлүүд нь тодорхой нэг банк, санхүүгийн байгууллагуудад үзүүлэх нөлөөллийг судалдгаараа онцлогтой юм.

Стресс тестийн чухал бүрэлдэхүүн хэсгийн нэг бол сценарын сонголт бөгөөд хэрхэн сценарыг боловсруулахаас хамаараад стресс тестийн үр дүн өөрчлөгддөг. Тухайн стресс тестэд ашиглах сценарыг боловсруулахдаа онцгой (*exceptional*), байж болохуйц (*plausible*) зарчмыг баримталдаг. Өөрөөр хэлбэл, стресс тест нь онцгой буюу тухайн магадлал багатайгаар үүсч болох үйл явдлыг банк санхүүгийн байгууллагад үзүүлэх нөлөөллийг үнэлдэг. Тухайн үйл явдал бий болох магадлал бага хэдий ч үүсч болохуйц байх гэсэн шаардлага тавьж стресс тест боловсруулахыг олон улсын байгууллагууд зөвлөдөг. Стресс тестийн сценарыг өнгөрсөн үеийн түүхэн мэдээлэлд үндэслэн боловсруулахдаа өмнө нь тохиолдож байсан эдийн засгийн хямралын үеийн нөхцөл байдлыг харгалзан үздэг бол таамаглалд үндэслэсэн сценарыг өмнө тулгарч байгаагүй, ирээдүйд шинээр үүсч болзошгүй нөхцөл байдалтай уялдуулан боловсруулдаг.

Хүснэгтийн жагсаалт

Хүснэгт 1. Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (2016 оны эхний 7 сард, тэрбум төгрөгөөр)	50
Хүснэгт 2. Төсвийн төлөвлөгөө ба хүлээгдэж буй гүйцэтгэл	51
Хүснэгт 3. Мөнгөний үзүүлэлтүүд 2015-2017 он	69
Хүснэгт 4. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц – 2016 оны 2-р улирлын байдлаар (тэрбум ам.доллар)	83
Хүснэгт 5. Гадаад өрийн үлдэгдэл	85
Хүснэгт 6. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн санхүүжилт	95
Хүснэгт 7. Монголбанкнаас олгосон бусад санхүүжилт	97
Хүснэгт 8. Санхүүгийн байгууллагуудын актив, ашигт ажиллагаа, өөрийн хөрөнгө	101

Зургийн жагсаалт

Зураг 1. Улаанбаатар хотын сарын ба жилийн инфляци	21
Зураг 2. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци (бүтцээр)	21
Зураг 3. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкны хаалтын ханшийн хэлбэлзэл (төгрөгөөр)	24
Зураг 4. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкны хаалтын ханшийн өөрчлөлт (хувиар илэрхийлсэн интервалаар)	24
Зураг 5. Банкны системийн өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ (CAR)	27
Зураг 6. Банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар (LR)	27
Зураг 7. Улсын болон Улаанбаатар хотын инфляци	42

Зураг 8. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци болон ханшийн өөрчлөлт	42
Зураг 9. ДНБ-ий жилийн өсөлт	44
Зураг 10. ДНБ-ий жилийн өсөлтөд эзлэх хувь	44
Зураг 11. Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл	45
Зураг 12. Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл	45
Зураг 13. ДНБ-ий жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр	46
Зураг 14. Засгийн газрын хэрэглээ	46
Зураг 15. Улсын төсвийн орлого, зардал, тэнцэл (их наяд төгрөгөөр)	47
Зураг 16. Улсын төсвийн орлого, зардлын жилийн өөрчлөлт (хувь)	47
Зураг 17. Төсвийн алдаатай бодлого макро эдийн засгийн тогтворгүй байдлыг өдөөх нь	54
Зураг 18. Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар	57
Зураг 19. Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар	58
Зураг 20. Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт	60
Зураг 21. Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл	62
Зураг 22. Жилийн инфляцийн төсөөлөл	63
Зураг 23. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр (актив)	67
Зураг 24. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр (пассив)	67
Зураг 25. Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү	71
Зураг 26. Банк хоорондын захын арилжааны хэмжээ (тэрбум төгрөг)	71
Зураг 27. Засгийн газрын үнэт цаасны хүү	74

Зураг 28. Хадгаламж, зээлийн хүү	74
Зураг 29. Гадаад худалдааны тэнцлийн төгрөгийн ханшийн сулралтад үзүүлэх хариу үйлдэл	76
Зураг 30. Төгрөгийн нэрлэсэн ханш суларснаар ДНБ-д үзүүлэх нөлөөлөл	76
Зураг 31. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш	77
Зураг 32. Ханшийн өдрийн хэлбэлзлийн хистограм	77
Зураг 33. Төлбөрийн тэнцэл	78
Зураг 34. Урсгал тэнцэл	78
Зураг 35. Барааны гадаад худалдаа	80
Зураг 36. Үйлчилгээний гадаад худалдаа	80
Зураг 37. Хөрөнгө, санхүүгийн данс	81
Зураг 38. Гадаад валютын нөөц	81
Зураг 39. Гадаад актив	84
Зураг 40. Гадаад пассив	84
Зураг 41. Гадаад өрийн үлдэгдэл	85
Зураг 42. Монгол Улсын нийт гадаад өр	87
Зураг 43. Улсын секторын гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	88
Зураг 44. Улсын секторын гадаад өрийн тогтвортой байдлын индикаторууд	89
Зураг 45. Засгийн газрын бонд, түүхий эдийн үнийн индекс	90
Зураг 46. Засгийн газрын бондуудын өгөөж	90
Зураг 47. Түүхий эдийн үнэ ба дефолт	92
Зураг 48. Нийт хөрөнгийн хэмжээ ба салбар тус бүрийн эзлэх хувь	102
Зураг 49. Азийн хөгжиж буй орнуудын санхүүгийн гүнзгийрэлт	102

Зураг 50. Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын хөрөнгө ба ДНБ-д эзлэх хувиар	102
Зураг 51. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ ба ДНБ-д эзлэх хувиар	102
Зураг 52. Банкны салбарын активын бүтэц	104
Зураг 53. Банкны салбарын зээлийн чанарын үзүүлэлт	105
Зураг 54. Чанаргүй зээлийн жилийн өөрчлөлт	105
Зураг 55. Зээлийн чанар, эдийн засгийн голлох салбаруудаар	106
Зураг 56. Банкны салбарын эх үүсвэрийн жилийн өсөлт	109
Зураг 57. Банкны салбарын пассивын бүтэц	109
Зураг 58. Банкны салбарын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд	110

Шигтгээний жагсаалт

Шигтгээ 1. Төсөв, төлбөрийн тэнцлийн хос алдагдал	48
Шигтгээ 2. Төсөв болон өрийн тогтвортой байдал	52
Шигтгээ 3. Бодлогын зээл	67
Шигтгээ 4. Эцсийн зээлдүүлэгчийн үүрэг	72
Шигтгээ 5. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралтын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө	75
Шигтгээ 6. Гадаад өрийн тогтвортой байдлын тухай	87
Шигтгээ 7. Гадаад өрийн дампуурал (дефолт)	91
Шигтгээ 8. Чанаргүй зээл	107
Шигтгээ 9. Стресс тестийн аргачлал	111
Тайлбар: Энэхүү төслийн баримт бичигт орсон шигтгээ хийгдсэн санал дүгнэлт нь Монголбанкны албан ёсны байр суурийг илэрхийлэхгүй бөгөөд зөвхөн хувь судлаачдын санаа бодлыг илэрхийлж болно.	

[illegible]

Тэмдэглэл

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

This image shows a full page of blank, lined paper. It features approximately 20 evenly spaced horizontal black lines across its entire width, providing a guide for handwriting or typing. The paper itself is a clean, off-white color.

Тэмдэглэл

[illegible]